Ministerie van Financiën

# Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2013

| | |
|---|---|
| Datum | |
| Status | Definitief |

# Colofon


| | |
|---|---|
| Titel | Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2013 |
| Auteur(s) | Directie Financieringen |
| Bijlage(n) | - Overzicht publieke belangen |
| Inlichtingen | **Directie Financieringen** |

# Inhoud


1 Inleiding ... 7

2 Portefeuilleontwikkeling 2007-2013 ... 11

3 Publiek aandeelhouderschap ... 17

4 Aansturing van staatsdeelnemingen vanuit de overheid ... 36

5 Aangaan deelnemingen ... 43

6 Beheer deelnemingen ... 45

7 Afstoting deelnemingen ... 65

Bijlage I: Publieke belangen bij staatsdeelnemingen ... 70

# 1 Inleiding

De staat houdt aandelen in verschillende Nederlandse ondernemingen. We spreken in dat geval van staatsdeelnemingen. Veelal gaat het om omvangrijke bedrijven, die van wezenlijk belang zijn voor de Nederlandse economie. In 2007 is het toenmalige kabinet voor de laatste keer integraal ingegaan op het beleid van de staat als aandeelhouder in de vorm van de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007. Die nota liet het tot dan toe geldende uitgangspunt van "privatiseren, tenzij" los en kondigde een actief aandeelhouderschap aan. De aandacht van de staat als aandeelhouder ging vanaf dat moment niet meer primair uit naar privatiseren, maar richtte zich op belangrijke onderwerpen als strategie, investeringen en beloningsbeleid. Het beleid vanaf 2007 werd ook wel samengevat als "publiek, tenzij". Inmiddels kan de staat bouwen op ruim vijf jaar ervaring in deze rol van actief aandeelhouder.

In voorliggende Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2013 zijn de in de afgelopen jaren opgedane ervaringen met het aandeelhouderschap verwerkt. Deze nota bevat tevens de reactie op het in maart aan de Tweede Kamer aangeboden Interdepartementaal Beleidsonderzoek staatsdeelnemingen[1]. Ook worden de adviezen uit het onderzoek van de Eerste Kamer naar het verzelfstandigings- en privatiseringsbeleid van de overheid betrokken. In voorliggende nota zijn de opgedane ervaringen met het aandeelhouderschap, de varianten uit het IBO Staatsdeelnemingen en de adviezen uit het onderzoek van de Eerste Kamer verwerkt tot een nieuw deelnemingenbeleid. De Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2013 schetst daarmee een integraal beeld van het beleid van de staat als aandeelhouder dat dit kabinet voorstaat. De nota gaat ook in op de rolinvulling van de staat als aandeelhouder en de rolverdeling tussen de staat als beleidsmaker en als aandeelhouder. Daarbij dient de overheid uiteindelijk één gezamenlijk belang: een zo efficiënt mogelijke borging van de betrokken publieke belangen.

## 1.1 Nieuw in deze nota

De motto's van "privatiseren, tenzij" of "publiek, tenzij", waarmee de voorgangers van deze nota kunnen worden samengevat, laat dit kabinet los. Het besluit om wel of niet te privatiseren moet per casus worden beoordeeld, zonder dat daar een streven aan ten grondslag ligt om de portefeuille zo klein of zo groot mogelijk te maken. In de huidige portefeuille van staatsdeelnemingen zitten bedrijven die een belangrijke bijdrage leveren aan de Nederlandse economie. Het aandeelhouderschap kan een toegevoegde waarde bieden bij de borging van publieke belangen die deze bedrijven behartigen. Daarom beziet het kabinet in de voorliggende nota voor alle afzonderlijke staatsdeelnemingen of staatsaandeelhouderschap toegevoegde waarde heeft. Duidelijkheid over het al dan niet structurele karakter van het staatsaandeelhouderschap draagt bij aan een consistent en toekomstgericht beleid.

[1] Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 28165, nr. 148.

De ondernemingen zelf hebben daar ook baat bij. Ook in de toekomst zal daarom periodiek worden bezien welke publieke belangen er rondom staatsdeelnemingen zijn en of de wijze van borgen nog altijd de juiste is.

Gelijk aan haar voorgangers stelt deze nota dat staatsaandeelhouderschap begint bij publieke belangen. In het geval van een staatsdeelneming is er sprake van een publiek belang waarvan de staat heeft besloten dat het voor de borging ervan gewenst is om risicodragend te investeren in de bewuste onderneming. Wet- en regelgeving zijn de eerst aangewezen instrumenten om publieke belangen te borgen. In het geval van staatsdeelnemingen kan het aandeelhouderschap aan de borging van de bewuste publieke belangen bijdragen. In deze nota wordt duidelijker dan voorheen gedefinieerd op welke wijze de staat als aandeelhouder bijdraagt aan de borging van publieke belangen, namelijk door te beoordelen of de strategie van de onderneming in lijn is met de door het beleidsdepartement gedefinieerde publieke belangen, door het (al dan niet) goedkeuren van investeringen, door het vaststellen van het beloningsbeleid en door het benoemen van goede bestuurders en commissarissen.

Een staatsdeelneming vertegenwoordigt financiële waarde die de Nederlandse samenleving ten goede komt: maatschappelijk vermogen. De staat in zijn rol als aandeelhouder is de aangewezen partij om zorg te dragen voor het behoud van dit maatschappelijk vermogen, zodat ook de volgende generaties daarvan profijt kunnen hebben. Daarmee draagt de aandeelhouder bovendien bij aan de continuïteit van het bedrijf en aan het publieke belang dat de onderneming met haar dienst of product behartigt. Waardebehoud en de borging van het publieke belang zijn daarmee twee kanten van dezelfde medaille. De voorliggende nota besteedt meer aandacht aan de financiële belangen die de staat als aandeelhouder heeft dan de nota uit 2007. Zo zal de staat als aandeelhouder sturen op financieel waardebehoud met behulp van een normrendement en door te streven naar gezonde vermogensverhoudingen.

Tot slot ziet de staat als aandeelhouder een rol voor zichzelf weggelegd door te sturen op goed ondernemingsbestuur. Deze nota bevat enkele aanscherpingen ten aanzien van bepalingen in de statuten en de inhoud van het beloningsbeleid ten opzichte van de nota uit 2007. Bovendien is er in deze nota meer aandacht voor het proces rondom benoemingen van bestuursleden en commissarissen. De juiste mensen op de juiste plek is van belang met het oog op goed ondernemingsbestuur en de publieke belangen die hiermee zijn gemoeid

Kortom, de staat als aandeelhouder ziet er op toe dat het in staatsdeelnemingen geïnvesteerde maatschappelijke vermogen op verantwoorde wijze wordt beheerd. Daartoe:

- draagt hij via de invulling van zijn zeggenschapsrechten bij aan de borging van publieke belangen;
- stuurt hij op het behoud van de financiële waarde die de staatsdeelnemingen vertegenwoordigen;

- levert hij een bijdrage aan een goed ondernemingsbestuur.

## 1.2 Leeswijzer

Uit de geschiedenis blijkt dat de portefeuille staatsdeelnemingen altijd aan dynamiek onderhevig is geweest. Paragraaf 2.1. schetst de wijzigingen in de portefeuille staatsdeelnemingen van de laatste jaren. Er zijn zowel deelnemingen afgestoten als deelnemingen aan de portefeuille toegevoegd. Paragraaf 2.2. beschrijft vervolgens de huidige portefeuille staatsdeelnemingen.

Hoofdstuk drie gaat in op de achtergrond van publiek aandeelhouderschap. Daartoe beschrijft paragraaf 3.1. kort de (economische) theorie van overheidsingrijpen. In deze paragraaf wordt gesteld dat wet- en regelgeving (en andere aangehaalde instrumenten) eerst aangewezen instrumenten zijn om publieke belangen te borgen. Wanneer de overheid betrokken wil zijn bij de *uitvoering* van bepaalde activiteiten zijn daar ook verschillende instrumenten voor. De staat kan de activiteiten zelf uitvoeren via een agentschap, de taken delegeren aan een overheidsinstantie zoals een ZBO of zou voor de borging van de activiteiten een staatsdeelneming kunnen aangaan. In paragraaf 3.2. worden de verschillen tussen deze mogelijkheden nader uitgewerkt. De huidige portefeuille staatsdeelnemingen is echter niet louter op basis van de beschreven theorie van overheidsingrijpen ontstaan. Daarom schetst paragraaf 3.3. wat in het verleden overwegingen zijn geweest om een staatsdeelneming aan te gaan. In paragraaf 3.4. wordt vervolgens beschreven welke overwegingen dit kabinet heeft bij het al dan niet in portefeuille houden van de huidige staatsdeelnemingen. Tot slot wordt in paragraaf 3.5. de zeggenschap beschreven die de staat als aandeelhouder heeft. Het vennootschapsrecht kent specifieke en afgebakende bevoegdheden waarover iedere aandeelhouder beschikt, ook de staat.

In het vierde hoofdstuk wordt dieper ingegaan op de samenhang in de verschillende rollen die de overheid ten opzichte van een staatsdeelneming heeft. Zo is de staat beleidsmaker, aandeelhouder en budgettair belanghebbende. Wanneer de rol van de staat als aandeelhouder in organisatorische zin is gescheiden van de rol van beleidsmaker en bovendien is gecentraliseerd bij één departement (in dit geval het ministerie van Financiën) spreken we van het centrale model. Paragraaf 4.1. beschrijft de overwegingen van dit kabinet om te kiezen voor het centrale model. Paragraaf 4.2. gaat vervolgens in op de onderwerpen waar, ondanks de gescheiden rollen, goede coördinatie tussen de staat als aandeelhouder en als beleidsmaker nodig is.

De laatste drie hoofdstukken van de nota behandelen respectievelijk het aangaan, beheren en afstoten van staatsdeelnemingen. Het kader voor het aangaan van staatsdeelnemingen is ten opzichte van het kader in de voorgaande nota niet veel aangepast. In hoofdstuk 5 wordt beschreven aan welke criteria moet zijn voldaan, wil een staatsdeelneming kunnen worden opgericht of aangegaan. In hoofdstuk 6 wordt beschreven op welke aandachtsgebieden de staat zich als aandeelhouder richt

bij het beheer. Daar waar hoofdstuk 4 gaat over de samenhang tussen de rol van de aandeelhouder enerzijds en de rol van beleidsmaker anderzijds, gaat hoofdstuk 6 expliciet over de rol van de staat als aandeelhouder. De aandachtsgebieden die in dit hoofdstuk aan de orde komen, volgen veelal uit de formele zeggenschap die de staat als aandeelhouder heeft. Deze aandachtsgebieden zijn strategie (paragraaf 6.1), rendement en doelmatigheid (paragraaf 6.2), vermogensverhoudingen (paragraaf 6.3), investeringen (paragraaf 6.4), corporate governance (paragraaf 6.5), benoemingen (paragraaf 6.6) en beloningen (paragraaf 6.7). In voornoemde zeven paragraven wordt uiteengezet wat het belang van het betreffende aandachtsgebied is voor de staat als aandeelhouder en hoe de aandeelhouder op dit terrein zijn rol invult. Tot slot wordt in hoofdstuk 7 ingegaan op het afstoten van staatsdeelnemingen. In dit laatste hoofdstuk wordt het afwegingskader en het proces voor privatiseringen beschreven.

# 2 Portefeuilleontwikkeling 2007-2013

Dit hoofdstuk beschrijft de belangrijkste wijzigingen in de portefeuille staatsdeelnemingen sinds 2007, het jaar waaruit de voorganger van deze Nota Deelnemingenbeleid stamt. Daarnaast geeft dit hoofdstuk een overzicht op hoofdlijnen van de huidige portefeuille van staatsdeelnemingen. Het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen biedt jaarlijks een uitgebreidere beschrijving per deelneming.

## 2.1 Dynamiek in de portefeuille

In de periode 2001-2007 lag de nadruk in het deelnemingenbeleid sterk op het terugbrengen van het aantal staatsdeelnemingen. In deze periode zijn zestien staatsdeelnemingen verkocht en daarmee uit de portefeuille verdwenen. Voorbeelden hiervan zijn KPN, TNT, SDU, Nozema en AVR. In deze periode zijn ook vijf deelnemingen aan de portefeuille toegevoegd, waaronder Tennet, Gasterra en het Havenbedrijf Rotterdam. De Nota Deelnemingenbeleid 2007 schetst hiervan de achtergrond. Eind 2007 waren er in totaal 35 staatsdeelnemingen. Daarvan waren zeven staatsdeelnemingen in afbeheer. Dat zijn vennootschappen zonder nieuwe activiteiten, die worden verkocht of afgewikkeld.

In de daaropvolgende periode 2007-2013 lag de nadruk in het deelnemingenbeleid nadrukkelijker dan daarvoor op het actief beheren van de bestaande portefeuille. Het afstoten van staatsdeelnemingen bleef expliciet een mogelijkheid, maar gold niet meer als uitgangspunt. Gedurende deze periode zijn drie deelnemingen verkocht en drie afgewikkeld (die reeds in afbeheer waren). De volgende ondernemingen kwalificeren medio 2013 niet meer als staatsdeelneming:

- *Connexxion Holding NV*. Op 31 januari 2013 is het resterende staatsbelang van 33,33% in Connexxion overgedragen aan een consortium bestaande uit Transdev SA en BNG[2]. Reeds op 26 januari 2006 berichtte de toenmalige minister van Financiën de Tweede Kamer over het voornemen de aandelen Connexxion te verkopen. Op 12 oktober 2007 werd de eerste 66,67% van de aandelen overgedragen aan het eerder genoemde consortium. De aanleiding van de verkoop was gelegen in de beoordeling dat een gelijk speelveld voor alle vervoerbedrijven bij aanbestedingen bijdraagt aan concurrentie om deze markt, waarbij de reiziger gebaat is. Het staatsaandeelhouderschap in één van deze aanbieders creëerde ongelijkheid ten opzichte van de andere vervoerders. Verkoop nam deze ongelijkheid weg[3].
- *MTS Amsterdam NV*. MTS Amsterdam is opgericht als elektronisch handelsplatform voor staatsobligaties. Op 9 april 2009 besloten de aandeelhouders van MTS Amsterdam de vennootschap per 1 oktober 2009 te ontbinden en vervolgens te liquideren. Op 23 maart 2010 vond de laatste aandeelhoudersvergadering plaats. Door goedkeuring van het

[2] Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 28165, nr. 144
[3] Tweede Kamer, vergaderjaar 2005-2006, 28165, nr. 40

vereffeningbesluit op deze aandeelhoudersvergadering, gevolgd door de uitbetaling van het resterende kapitaal aan de aandeelhouders, werd de liquidatie afgerond[4]. Het besluit van de staat om zijn aandeelhouderschap in MTS Amsterdam te beëindigen, kwam voort uit een beleidswijziging van de staat ten aanzien van elektronische handelsplatforms. Om het publiek belang te waarborgen, bleek het niet langer nodig dat alle handelaren op één platform werkten. Sinds april 2008 biedt de staat de handelaren daarom de mogelijkheid om zelf een platform te kiezen, mits het platform aan bepaalde objectieve criteria voldoet. Deze ontwikkeling heeft geleid tot het beëindigen van het staatsaandeelhouderschap in MTS Amsterdam. De staat hield daarvoor 5% in MTS Amsterdam.

- *NV Westerscheldetunnel*. Op 18 mei 2009 heeft de staat zijn aandeel in de NV Westerscheldetunnel verkocht aan medeaandeelhouder Provincie Zeeland[5]. De verkoop van de Westerscheldetunnel was onder meer ingegeven doordat er primair sprake was van een regionaal belang en niet van een rijksbelang[6].
- *NV Luchtvaartterrein Texel*. Op 27 juni 2008 deelde de toenmalige minister van Financiën aan de Kamer mede dat de staat zijn aandelen in het luchtvaartterrein Texel had verkocht aan de gemeente Texel, Stichting Vrienden van Luchthaventerrein Texel en aan de Kamer van Koophandel[7]. Het voornemen tot verkoop was reeds geuit in de nota RELUS uit 1997[8]. De verkoop van het luchtvaartterrein Texel was ook in dit geval ingegeven doordat vooral sprake is van een regionaal belang en niet zozeer van een rijksbelang.
- *NOB Holding*. NOB leverde faciliteiten voor radio- en televisieproducties. Alle activiteiten onder de holding zijn in de periode 2001-2006 verkocht. Na afwikkeling van alle verplichtingen en vorderingen (waaronder garantstellingen) is de holding in 2009 geliquideerd[9].
- *NOVEM*. NOVEM voerde namens het ministerie van Economische Zaken een aantal subsidieregelingen uit. Op 24 september 2009 is NOVEM geliquideerd. NOVEM was op dat moment al een lege rechtspersoon aangezien de activiteiten al eerder waren ondergebracht bij het Agentschap NL. De rechtspositionele status van NOVEM als besloten vennootschap met de staat als 100% aandeelhouder en daarnaast een overwegend opdrachtgeverschap vanuit diezelfde rijksoverheid (>90%) leidde tot complexe en intransparante verhoudingen[10]. Het besluit om NOVEM buiten het publieke domein te brengen was reeds in 2002 genomen.
- *NPMNA.* NPMNA is een participatiemaatschappij voor de (voormalige) Nederlandse Antillen. Deze is niet langer onderdeel van het overzicht staatsdeelnemingen. Aangezien de bank NIBC de juridische aandeelhouder is van deze vennootschap en niet de staat kwalificeert NPMNA niet als

[4] Tweede Kamer, vergaderjaar 2009-2010, 28165, nr. 112
[5] Tweede Kamer, vergaderjaar 2008-2009, 28165, nr. 98
[6] Tweede Kamer, vergaderjaar 2007-2008, 28165, nr. 83
[7] Tweede Kamer, vergaderjaar 2007-2008, 28165, nr. 85
[8] Tweede Kamer, vergaderjaar 1996-1997, 25230, nr. 2
[9] Tweede Kamer, vergaderjaar 2009-2010, 32 123, nr. 62
[10] Tweede Kamer, vergaderjaar 2001-2002, 28000 XIII, nr. 36

staatsdeelneming. NPMNA bestaat als zodanig nog wel en is in beheer bij het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.

Daarnaast zijn in de periode 2007-2013 ook enkele nieuwe staatsdeelnemingen aan de portefeuille toegevoegd. Deze toevoegingen zijn het gevolg van drie ontwikkelingen:

- *Financiële crisis.* De financiële crisis die begon in 2008 heeft geleid tot drie nieuwe staatsdeelnemingen. Als gevolg van de overname van de Nederlandse onderdelen van Fortis NV heeft de staat een belang gekregen in ABN AMRO Group, ASR Nederland en RFS Holdings BV. De overname door de staat had tot doel een destabilisatie van Fortis of ABN AMRO te voorkomen. Een faillissement van deze financiële instellingen zou onevenredige schade hebben toegebracht aan het Nederlandse financiële stelsel en daarmee ook aan de Nederlandse economie als geheel[11]. Meer recent, op 1 februari 2013, besloot de staat tot onteigening van de aandeelhouders van SNS Reaal, met het oog op de borging van de Nederlandse financiële stabiliteit. Daarmee werd de staat enig aandeelhouder van SNS Reaal[12]. De financiële instellingen die als gevolg van de financiële crisis op andere wijze zijn gesteund, bijvoorbeeld door middel van het verstrekken van een (achtergestelde) lening of garantie, zijn geen staatsdeelnemingen. De staat is van deze bedrijven immers geen aandeelhouder geworden. Denk hierbij aan de *Core Tier 1 securities* en *Illiquid assets back up facility* voor ING en de garanties voor Leaseplan, NIBC en Eureko.
- *Staatkundige hervormingen.* Door de staatkundige hervormingen met ingang van 10 oktober 2010 waarbij Bonaire, Saba en Sint Eustasius de status van bijzondere gemeenten hebben gekregen, heeft de staat een belang verkregen in Dutch Caribbean Air Navigation Service Provider (DC-ANSP, luchtverkeersleiding), Winair (vliegtuigmaatschappij) en Saba Bank (een gebied voor olie- en gaswinning).

Samenvattend zijn in de periode 2007-2013 zes staatsdeelnemingen uit de portefeuille verdwenen. Daar staan acht nieuwe deelnemingen tegenover. Deze toename is vooral het gevolg van de financiële crisis die de staat noodzaakte aandeelhouder van enkele financiële instellingen te worden. Per saldo houdt de staat medio 2013 in totaal 38 staatsdeelnemingen in portefeuille.

## 2.2 Beschrijving huidige portefeuille

De portefeuille deelnemingen kan aan de hand van de volgende kenmerken worden onderscheiden:

- of het een bedrijf betreft met volwaardige, operationele activiteiten of een staatsdeelneming is in afbeheer;
- de omvang van het staatsaandeel;

[11] Tweede Kamer, vergaderjaar 2008-2009, 31371, nr. 12
[12] Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 33532, nr. 1

- de sector waarin het betreffende bedrijf actief is;
- de plaats waar het aandeelhouderschap van de betreffende staatsdeelneming binnen de overheid is belegd.

Tabel 1 en tabel 2 geven een overzicht van alle staatsdeelnemingen. De tabellen maken een onderscheid tussen staatsdeelnemingen met en zonder volwaardige bedrijfsactiviteiten. In het geval van staatsdeelnemingen zonder bedrijfsactiviteiten is eerder besloten ze te liquideren of het belang van de staat af te stoten. Deze zullen op afzienbare termijn dan ook uit de portefeuille verdwijnen. Bij deze bedrijven is alleen nog sprake van afwikkeling van de bestaande verplichtingen. In de huidige portefeuille staatsdeelnemingen geldt dit voor vijf bedrijven.

Uit onderstaande overzichten blijkt daarnaast dat de staat bij meer dan de helft van de staatsdeelnemingen meerderheidsaandeelhouder of enig aandeelhouder is. Dit betekent dat de staat in de meeste gevallen een doorslaggevende stem heeft op de algemene vergadering van aandeelhouders. Hoofdstuk drie gaat in op de zeggenschap van een aandeelhouder.

De staatsdeelnemingen zijn overwegend actief in de sectoren financiële dienstverlening, energie, infrastructuur, transport en kansspelen. Ten slotte heeft de staat participaties met het oog op regionale ontwikkeling. Verschillende staatsdeelnemingen – zoals Schiphol, NS, Havenbedrijf, Tennet en Gasunie – zijn belangrijke spelers in de Nederlandse economie. Zij leveren in Nederland en daarbuiten hoogwaardige dienstverlening en staan internationaal goed aangeschreven. Zo blijkt uit onderzoek van het World Economic Forum in 2012 dat Nederland de beste haveninfrastructuur ter wereld heeft. Schiphol is door reizigers meerdere keren gekozen als beste luchthaven van Europa en was in 2012 de op twee na beste luchthaven van de wereld. NS hoort qua punctualiteit bij de beste vervoerders van Europa, indien rekening wordt gehouden met de drukte van het Nederlandse spoor[13].

Tot slot laat de portefeuille zich beschrijven naar de plek waar het aandeelhouderschap binnen de rijksoverheid is belegd. Dit kabinet hanteert als uitgangspunt dat de minister van Financiën namens de staat optreedt als aandeelhouder van de Nederlandse staatsdeelnemingen. Met de centralisatie van het aandeelhouderschap is de rol van de staat als aandeelhouder in organisatorische zin gescheiden van de rol van de staat als beleidsmaker. In hoofdstuk vier wordt nader ingegaan op de achtergrond van dit uitgangspunt. Van twintig deelnemingen is het aandeelhouderschap gecentraliseerd bij Financiën. In enkele gevallen is een uitzondering gemaakt op dit uitgangspunt en is het beheer van een staatsdeelneming niet expliciet gescheiden van de beleidsrol. In die situatie voert het betreffende beleidsdepartement ook het aandeelhouderschap. In dat geval wordt gesproken van "beleidsdeelnemingen". In totaal zijn er twaalf beleidsdeelnemingen. Met de oprichting van NLFI op 1 juli 2011 is hier nog een variant bijgekomen,

[13] Jaarverslag NS 2012

namelijk de uitvoering van het staatsaandeelhouderschap door een op afstand staande stichting. NLFI beheert in totaal vier staatsdeelnemingen. Wanneer de aandelen SNS Reaal ook worden overgedragen zijn dit er vijf. Zie box 1 "NLFI" voor meer achtergrondinformatie over het ontstaan van deze stichting.

**Tabel 1: Overzicht van staatsdeelnemingen met volwaardige bedrijfsactiviteiten**

| *Deelneming* | *Belang per 01-01-2013* | *Sector* | *Beherend ministerie of instantie* |
|---|---|---|---|
| ABN AMRO Group NV | 100% | Financieel | NLFI |
| ASR Nederland NV | 100% | Financieel | NLFI |
| NV Bank Nederlandse Gemeenten | 50,0% | Financieel | Financiën |
| NV Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij | 57,6% | Participatiemaatschappij | Economische zaken |
| COVRA NV | 100% | Radioactief afval | Financiën |
| Dutch Caribbean Air Navigation Service Provider | 7,95% | Infrastructuur | Infrastructuur en Milieu |
| De Nederlandsche Bank NV | 100% | Financieel | Financiën |
| GasTerra BV | 10,0% | Energie | Economische zaken |
| Energie Beheer Nederland BV | 100% | Energie | Economische zaken |
| Grondexploitatiemaatschappij Meerstad BV | 10,0% | Gebiedsontwikkeling | Economische Zaken |
| NV Havenbedrijf Rotterdam | 29,2% | Infrastructuur | Financiën |
| NV Industriebank LIOF | 94,4% | Participatiemaatschappij | Economische zaken |
| Koninklijke Luchtvaart Maatschappij NV | 5,9% | Transport | Financiën |
| Koninklijke Nederlandse Munt NV | 100% | Metaal | Financiën |
| NV Luchthaven Schiphol | 75,8% | Infrastructuur | Financiën |
| Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV | 51,0% | Financieel | Financiën |
| NV Nederlandse Gasunie | 100% | Energie | Financiën |
| NV Nederlandse Spoorwegen | 100% | Transport | Financiën |
| Nederlandse Waterschapsbank NV | 17,2% | Financieel | Financiën |
| NL Financial Investments (NLFI) | Stichting | Financieel | Financiën |
| NV Noordelijke Ontwikkelingsmaatschappij | 99,97% | Participatiemaatschappij | Economische zaken |
| Ontwikkelingsmaatschappij Oost-Nederlandse NV | 57,6% | Participatiemaatschappij | Economische zaken |
| Prorail BV | 100% | Infrastructuur | Infrastructuur en Milieu |
| RFS Holdings BV | 1,25% | Financieel | NLFI |
| Saba Bank Resources NV | 7,95% | Energie | Economische Zaken |
| Tennet BV | 100% | Energie | Financiën |
| SNS Reaal NV | 100% | Financieel | Financiën |
| Thales Nederland BV | 1,0% | Defensie | Financiën |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Ultra-Centrifuge Nederland BV | 100% | Uraniumverrijking | Financiën |
| Winair NV | 7,95% | Transport | Infrastructuur en Milieu |
| Stichting Exploitatie Nederlandse Staatsloterij | Stichting | Kansspelen | Financiën |
| Nationale Stichting tot Exploitatie van Casinospelen in Nederland (Holland Casino) | Stichting | Kansspelen | Financiën |
| **Totaal : 33** | | | |

**Tabel 2: Vennootschappen zonder activiteiten of in afbeheer**

| *Deelneming* | *Belang per 1-1-2013* | *Sector* | *Beherend ministerie* |
|---|---|---|---|
| NV Aangewezen Luchthaventerrein Maastricht Airport | 34,8% | Infrastructuur | Financiën |
| KG Holding NV | 100% | Reïntegratie | Financiën |
| Nederlandse Investeringsbank voor Ontwikkelingslanden NV | 100% | Financieel | Financiën |
| NV Rechterland | 100% | Facilitaire dienstverlening | Financiën |
| Twinning Holding BV | 100% | Participatiemaatschappij | Financiën |
| **Totaal: 5** | | | |

**Box 1: NLFI**

Het privaatrechtelijk beheer van de staatsdeelnemingen in ABN AMRO Group, ABN AMRO Preferred Investments (nu NLFI Financial Investments), ASR Nederland en RFS Holdings is in 2011 overdragen aan de stichting NLFI. Deze overdracht heeft plaatsgevonden op verzoek van de Tweede Kamer[14]. Met de overdracht van deze aandelen aan NLFI treedt de staat niet meer rechtstreeks op als aandeelhouder. De minister van Financiën houdt wel toezicht op NLFI. De gedachte achter deze vorm van zeggenschap is dat hiermee een extra waarborg voor een transparante belangenafweging, een geloofwaardige exitstrategie en een zakelijk, niet politiek beheer is gecreëerd. Dat is specifiek van belang voor deze financiële instellingen, omdat de minister van Financiën, als aandeelhouder enerzijds en beleidsmaker anderzijds, met potentieel tegenstrijdige verantwoordelijkheden te maken heeft op het terrein van de financiële markten. Met de oprichting van NLFI is dus een vergelijkbare scheiding tussen de staat als aandeelhouder en als beleidsmaker aangebracht als voor de meeste andere staatsdeelnemingen geldt. Het is de intentie van het kabinet om het beheer van SNS Reaal ook over te dragen aan NLFI.

[14] Kamerstukken II, 2008-2009, 31965, nr. 7

# 3 Publiek aandeelhouderschap

In het vorige hoofdstuk is een overzicht gegeven van de bedrijven waar de staat een belang in heeft. Staatsaandeelhouderschap, of publiek aandeelhouderschap, is een vorm van overheidsingrijpen. Dit hoofdstuk behandelt de vraag wanneer een dergelijk overheidsingrijpen aan de orde kan zijn. De eerste paragraaf beschrijft de theorie achter overheidsingrijpen in zijn algemeenheid. Vervolgens gaat de tweede paragraaf nader in op de plek die het staatsaandeelhouderschap inneemt in het spectrum aan instrumenten dat de staat heeft om desgewenst in te grijpen. Hierbij zullen de verschillen tussen een staatsdeelneming enerzijds en vormen van overheidsuitvoering anderzijds (bijvoorbeeld een zelfstandig bestuursorgaan (ZBO), agentschap of een ambtelijke dienst) aan de orde komen. De derde paragraaf schetst een historisch perspectief van het aangaan van staatsdeelnemingen. Daarin zal blijken dat de reden waarom destijds een deelneming is aangegaan niet altijd dezelfde reden is om het belang nu nog aan te houden. De vierde paragraaf behandelt de noodzaak om de huidige deelnemingen al dan niet in portefeuille te houden. Tot slot wordt een overzicht gegeven van de zeggenschap die de staat in zijn rol als aandeelhouder heeft.

## 3.1 Overheidsingrijpen: de (economische) theorie

Wanneer de overheid ingrijpt in de economie is in essentie sprake van onvrede met de uitkomsten van het prijsmechanisme. Als het prijsmechanisme zijn werk goed doet, is er immers geen aanleiding voor overheidsingrijpen in de economie[15]. Met het prijsmechanisme wordt de werking van vraag en aanbod bedoeld. Door vraag en aanbod op elkaar af te stemmen is de markt in staat om een efficiënte uitkomst te genereren. In de marktsector coördineert dit prijsmechanisme de beslissingen over wat, hoe, hoeveel en voor wie wordt geproduceerd. Consumenten kunnen in de marktsector alleen over goederen en diensten beschikken als zij in staat en bereid zijn daarvoor de gevraagde prijs te betalen. Voor de producent vormt de prijs een aanwijzing of de gekozen mix van productiemiddelen en de productieomvang optimaal zijn. Zo is er bijvoorbeeld geen rol voor de overheid om ervoor te zorgen dat er genoeg aanbod van auto's is. Stijgt de vraag, dan stijgt de prijs, waardoor producenten extra zullen produceren en vice versa. Dit geldt ook voor eerste levensbehoeften zoals brood. Het gegeven dat een product van levensbelang is, betekent niet dat de overheid de productie voor haar rekening moet nemen. Het prijsmechanisme doet hier zijn werk.

Door het bestaan van marktimperfecties doet het prijsmechanisme echter niet altijd goed zijn werk. De werking van vraag en aanbod leidt dan niet tot een resultaat dat optimaal is voor de samenleving. Bovendien zijn er andere vormen van marktfalen, zoals informatieasymmetrie. In dergelijke situaties kan de overheid besluiten tot ingrijpen in het economisch proces om de productie van bepaalde goederen of

[15] De Kam, C.A., L. Koopmans, en A.H.E.M. Wellink, (2011), *Overheidsfinanciën*, Groningen: Noordhoff

diensten te kunnen beïnvloeden. Er is dan sprake van publieke belangen waarvoor overheidsinterventie nodig is om deze goed te kunnen borgen. In de brief 'Publieke belangen en staatsdeelnemingen' uit 2009 wordt toegelicht welke publieke belangen met de verschillende staatsdeelnemingen zijn gemoeid, zie ook bijlage I[16].

Een goed voorbeeld van publieke belangen (en bijbehorend overheidsingrijpen) zijn collectieve goederen, zoals bijvoorbeeld dijken en rechtspraak[17]. Vanwege de aard van deze goederen is de overheid onmisbaar bij het tot stand brengen van deze producten of diensten en hier kan geen prijs voor worden gerekend. Maar de overheid mengt zich niet uitsluitend in publieke goederen; zij intervenieert ook in de productie van goederen en diensten waarvoor in beginsel wél een prijs kan worden gevraagd. Een motief hiervoor is onder andere (maar niet uitsluitend) het bereiken van bepaalde verdelingseffecten.

Niet alleen de beslissing *wanneer* de overheid moet ingrijpen is relevant, maar ook *hoe* dat moet gebeuren. Zoals eerder gezegd heeft de overheid verschillende instrumenten tot haar beschikking om bepaalde productieprocessen te beïnvloeden[18]. Daar waar de markt faalt is het in het algemeen zeer goed mogelijk voor de overheid om publieke belangen veilig te stellen via bijvoorbeeld wet- en regelgeving, al dan niet ondersteund door subsidies of belastingen die de productie van goederen of diensten beïnvloeden. Wet- en regelgeving grijpt rechtstreeks aan bij het probleem en is daarom vaak zowel het meest effectief als het meest efficiënt. Bovendien is wet- en regelgeving transparant en voorspelbaar, waardoor belanghebbenden weten waar ze aan toe zijn en duidelijk is waar partijen op kunnen worden afgerekend. Wet- en regelgeving komt bovendien op democratische wijze, via zorgvuldige processen tot stand. De veiligheid van producten of diensten is bijvoorbeeld een publiek belang dat het beste via wetten en regels geborgd kan worden. Of het nu gaat om voedselveiligheid, voertuigveiligheid, veiligheid op het werk of van kinderopvang; in al deze sectoren gelden regels waaraan alle private partijen zich moeten houden. De overheid heeft hier alleen de rollen van opsteller en handhaver van de wet.

In het geval dat de overheid meer zeggenschap wenst dan in wet- en regelgeving is vast te leggen, dan zal zij de activiteiten in een andere vorm moeten (laten) uitvoeren. De noodzaak van extra zeggenschap is afhankelijk van hoe goed publieke belangen kunnen worden omschreven. Als publieke belangen niet goed omschreven of afgebakend kunnen worden (in economische termen: *niet-contracteerbaar*), kan een grotere betrokkenheid bij de totstandkoming van een product of dienst gewenst zijn. Niet-contracteerbare publieke belangen laten zich per definitie moeilijk

[16] Tweede Kamer, vergaderjaar 2008-2009, 28165, nr. 97

[17] Collectieve goederen hebben twee belangrijke eigenschappen: hun non-rivaliteit en hun non-exclusiviteit. Non-rivaliteit betekent dat het gebruik door de ene persoon niet ten koste gaat van het gebruik door een andere persoon. Non-exclusiviteit betekent dat het niet mogelijk is om personen die niet betalen het gebruik te ontzeggen. Het klassieke voorbeeld van deze twee elementen is een dijk.

[18] De Kam, C.A., L. Koopmans, en A.H.E.M. Wellink, (2011), *Overheidsfinanciën*, Groningen: Noordhoff.

omschrijven. Een voorbeeld is de luchthaven Schiphol. Schiphol vervult vanwege zijn mainportfunctie een belangrijke rol voor de bereikbaarheid en economie van Nederland. Het behouden van de mainportfunctie is echter moeilijk in contracten of wetgeving te definiëren en wat daarvoor nodig is kan aan verandering onderhevig zijn, mede door de dynamiek in de luchtvaartsector en de daaruit volgende uitdagingen. Wet- en regelgeving is dan een relatief statisch instrument, dat niet altijd goed aansluit bij snel veranderende omstandigheden. Als de overheid een zodanig strategisch belang hecht aan de mainport, kan extra zeggenschap, met een meer flexibel karakter, gewenst zijn.

Voor deze gewenste extra zeggenschap zijn verschillende varianten. Deze varianten verschillen in de mate van invloed die de overheid heeft op de dagelijkse operationele bedrijfsvoering van de organisatie. In het geval waarbij de overheid zelf de uitvoering van de betreffende activiteit verzorgt via een ambtelijke dienst, heeft zij de breedst mogelijke invloed (ook operationeel). De minister kan rechtstreeks aanwijzingen geven. Door te kiezen voor een agentschap of een ZBO staan taken meer op afstand, maar vallen als het een publiekrechtelijke ZBO is via het publiekrecht nog steeds onder ministeriële verantwoordelijkheid (bij privaatrechtelijke ZBO’s is deze verantwoordelijkheid kleiner). Door de uitvoering van een product of dienst door een staatsdeelneming kiest de overheid voor nog meer afstand van de bedrijfsvoering. In dat geval wordt de uitvoering ondergebracht in een private vennootschap, waarin de staat met risicodragend kapitaal participeert (“eigen vermogen”). De staat krijgt hier aandelen (en bijbehorende zeggenschap) in de vennootschap voor terug. Het model van een staatsdeelneming is wezenlijk anders dan dat van overheidsuitvoering, zoals de volgende paragraaf duidelijk zal maken.

## 3.2 Overheidsuitvoering of publiek aandeelhouderschap?

In de vorige paragraaf is beschreven wanneer de overheid kan besluiten tot ingrijpen in het mechanisme van vraag en aanbod. Ook is genoemd dat de overheid daarvoor verschillende instrumenten tot haar beschikking heeft. Zo kan de overheid zelf de productie verzorgen of overlaten aan een privaat bedrijf. Er zijn allerlei organisatievormen waarmee de overheid zelf taken kan uitvoeren. Gedacht kan worden aan een ambtelijke dienst, een agentschap of een ZBO. De verschillen tussen deze diverse manieren van organiseren zijn soms gradueel. Deze paragraaf gaat in op het verschil tussen staatsdeelnemingen en uitvoering door de overheid zelf via een agentschap. Een agentschap is als voorbeeld genomen omdat er zowel overeenkomsten als verschillen zijn met staatsdeelnemingen. Een ZBO ligt wat betreft mogelijkheden tot directe (operationele) sturing door een minister in zekere zin tussen een agentschap en een staatsdeelneming in (hoewel het ook geheel andere kenmerken kan hebben). Welke vorm in welke situaties het meest geschikt is, zal van geval tot geval moeten worden beoordeeld.

Agentschappen zijn uitvoerende diensten van ministeries[19]. Zij leveren zelfstandig en tegen betaling producten of diensten aan andere organisaties binnen de overheid. Een minister draagt directe verantwoordelijkheid voor de agentschappen binnen zijn ministerie. Agentschappen zijn dus zelfstandiger dan de gewone onderdelen van een ministerie, zonder dat de ministeriële verantwoordelijkheid is ingeperkt. Een agentschap als sturingsmodel heeft als doel om (ten opzichte van een ambtelijke dienst) tot een doelmatigere uitvoering te komen van bepaalde taken. Het uitgangspunt is daarom ook dat agentschappen input (de gemaakte kosten) en output (geleverde producten) aan elkaar koppelen[20]. In de sturingsrelatie met een agentschap is sprake van een opdrachtgever (de beleidsdirectie van het moederdepartement) en een opdrachtnemer (het agentschap).
Een staatsdeelneming is een private vennootschap die geen onderdeel uitmaakt van de overheid. Het verschil tussen staatsdeelnemingen en andere private bedrijven in Nederland is gelegen in het karakter van de aandeelhouder. Een staatsdeelneming heeft een publieke aandeelhouder (de staat). Andere bedrijven hebben private aandeelhouders (deelnemingen van decentrale overheden uitgezonderd). Een minister legt aan het parlement verantwoording af over de wijze waarop hij zijn aandeelhouderschap in staatsdeelnemingen invult, maar niet over de manier waarop het bedrijf zijn taken uitvoert. De staat wordt aandeelhouder door risicodragend te investeren in het bewuste bedrijf. Deze risicodragende investering brengt zeggenschap met zich mee als aandeelhouder die is vastgelegd in het vennootschapsrecht[21]. De eigenschappen van een agentschap enerzijds en een staatsdeelneming anderzijds, leiden tot zowel economisch-financiële verschillen als een andere betrokkenheid van de staat.

*Economisch-financiële verschillen tussen overheidsuitvoering en staatsdeelnemingen*

Agentschappen ontvangen bijdragen voor de door hen geleverde producten en diensten van de overheid. Deze bijdragen worden bepaald op basis van de met de opdrachtgever van het agentschap gemaakte hoeveelheids-, kwaliteits- en prijsafspraken[22]. Een agentschap wordt daarmee aangestuurd door het budgetmechanisme. De politiek bepaalt de financiële kaders waarbinnen de activiteiten moeten worden uitgevoerd. Het aanbod wordt bepaald door de in het budget toegekende middelen. De vraag moet zich daarbij aanpassen.

Met een staatsdeelneming kiest de overheid er daarentegen voor om de voortbrenging van goederen of diensten, waarmee publieke belangen zijn gemoeid, onder te brengen in een private vennootschap. Deze private vennootschappen opereren in de markt en worden aangestuurd door het eerder beschreven prijsmechanisme. De prijs wordt bepaald door vraag en aanbod[23]. Een

[19] De regeling agentschappen beschrijft een agentschap als volgt: intern verzelfstandigd in de uitvoering werkzaam dienstonderdeel van een ministerie dat een eigen sturingsmodel en financiële administratie heeft.
[20] www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/rijksoverheid/agentschappen
[21] Boek 2 Burgerlijk Wetboek.
[22] Zie artikel 14 uit de regeling agentschappen
[23] In gevallen waar een dergelijk mechanisme vanwege de marktstructuur en de mogelijkheden voor misbruik van marktmacht tot onwenselijke resultaten zou leiden, stelt een onafhankelijke toezichthouder een tarief vast.

staatsdeelneming kan en zal een prijs vragen aan de gebruiker (consument) voor het geleverde product of dienst. De hoeveelheid die wordt geproduceerd is afhankelijk van de prijs en de vraag en deze worden niet, zoals bij een agentschap, bepaald op basis van afspraken met de overheid. Door een prijs te vragen voor het product of de dienst is een staatsdeelneming in staat om zichzelf te financieren. Dat houdt alleen stand als de onderneming een rendement maakt dat de levensvatbaarheid van de onderneming aantoont (en daarmee de mogelijkheid biedt vreemd vermogen in de markt aan te trekken). Als een structureel rendement niet mogelijk is, dan is de onderneming niet zelfstandig levensvatbaar en dan ligt het voor de hand om te kiezen voor een uitvoeringsvorm dichter bij de overheid. In dat geval zijn immers (periodieke) overheidsbijdragen nodig om de uitvoerende instantie overeind te houden. Het ligt dan ook voor de hand om verregaande invloed te hebben; meer zeggenschap dan het vennootschapsrecht voor een aandeelhouder biedt[24]. Daarmee komen we op de verschillen in invloed tussen een agentschap en een staatsdeelneming.

*Verschillen in zeggenschap bij overheidsuitvoering en staatsdeelnemingen*
De keuze voor een staatsdeelneming in plaats van een agentschap brengt een geheel andere vorm van zeggenschap met zich mee. Een agentschap is een onderdeel van de overheid. De minister moet verantwoording afleggen over de wijze waarop een agentschap zijn taken uitvoert. Daarom worden belangrijke besluiten ook door de betrokken minister zelf genomen. In het geval van een staatsdeelneming kiest de overheid er bewust voor om taken en verantwoordelijkheden te delegeren naar een raad van bestuur en een raad van commissarissen. De staat draagt daardoor geen rechtstreekse verantwoordelijkheid meer voor de uitvoering van de taken, anders dan bij een agentschap, en heeft daarover ook geen zeggenschap. De grotere afstand tussen de overheid en een staatsdeelneming (ten opzichte van een agentschap), vergroot de zelfstandigheid van de onderneming en ondersteunt een doelmatige, zakelijke uitvoering van de specifieke taken. Bestuurders en commissarissen krijgen daardoor tot op zekere hoogte de ruimte om te ondernemen en in te spelen op de behoeften van de klant. Gegeven het feit dat de zeggenschap van de staat rondom een staatsdeelneming als aandeelhouder is gedefinieerd in het Burgerlijk Wetboek, disciplineert de overheid zichzelf daarmee tegen teveel operationele sturing[25]. Bij een agentschap kent de overheid een dergelijke belemmering veel minder.

Kortom, welke vorm het meest geschikt is in welke situatie moet van geval tot geval worden beoordeeld. Overwegingen daarbij zijn de volgende:

- *Efficiëntie.* Staatsdeelnemingen kunnen beter worden geprikkeld om voortdurend te streven naar efficiëntie.

[24] Bij beleidsdeelnemingen die een substantiële bijdrage vanuit de overheid ontvangen geldt vaak al dat deze bijdrage met extra zeggenschap gepaard gaat.
[25] De zeggenschap die het vennootschapsrecht aan een aandeelhouder geeft wordt verderop in dit hoofdstuk beschreven.

- *Minder begrotingsschokken*[26]*.* Staatsdeelnemingen kunnen zich zelfstandig financieren door een kostendekkende prijs te vragen voor hun product en indien nodig vreemd vermogen aan te trekken op de kapitaalmarkt. De financiering van staatsdeelnemingen loopt niet via de rijksbegroting (op bijdragen aan het eigen vermogen via stortingen of dividendinhoudingen na), waardoor het effect van schommelingen in de financiële resultaten op de rijksbegroting minder groot is dan bij uitvoering door een departement. Door de hefboomwerking van eigen vermogen op het aantrekken van vreemd vermogen hoeft er bovendien een kleiner beroep op de staatsbalans gedaan te worden.
- *Klantgerichtheid.* Het prijsmechanisme registreert door het ontbreken van een budgetbeperking de voorkeuren van individuen in het algemeen beter dan het budgetmechanisme dat doet.[27] Door het spel van vraag en aanbod, waaruit de prijs voortvloeit, leren bedrijven (staatsdeelnemingen) de wensen van klanten kennen en kunnen daardoor beter inspelen op de wensen van de gebruikers. Ook betaalt de klant door het prijsmechanisme de daadwerkelijke prijs van het product of de dienst conform het profijtbeginsel.
- *Samenwerking.* De keuze voor een vennootschap maakt het in sommige gevallen gemakkelijker om samen met bijvoorbeeld medeoverheden samen een activiteit op te zetten, zoals later in dit hoofdstuk zal blijken uit het verleden. Het model van een vennootschap maakt bijvoorbeeld mogelijk dat verschillende partijen aandelen kopen in dezelfde vennootschap.
- *Zeggenschap en invloed.* De zeggenschap van de staat als aandeelhouder is vastgelegd in het vennootschapsrecht (zie verderop in dit hoofdstuk). De staat draagt bij een staatsdeelneming geen directe verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de taken door de vennootschap, anders dan bij een agentschap, en heeft ook minder vergaande zeggenschapsbevoegdheden.

Overigens kunnen ontwikkelingen in wet- en regelgeving invloed hebben op de effectiviteit van verschillende borgingsinstrumenten, waaronder het aandeelhouderschap. Daarmee is de keuze voor het aandeelhouderschap ook van deze ontwikkelingen afhankelijk. Zo heeft de overheid met sectorale wet- en regelgeving meer instrumenten gecreëerd om in bepaalde markten regulerend op te treden. Te denken valt aan sectorspecifiek markttoezicht door de ACM om misbruik van marktmacht te voorkomen in markten die met monopolieposities te maken hebben. Hierdoor is in deze sectoren de noodzaak om met het aandeelhouderschap bij te dragen aan de borging van publieke belangen kleiner geworden. Ook de tijdgeest speelt een rol: zo is in de loop der jaren het besef steeds sterker geworden dat de overheid niet marktverstorend mag optreden. De Europese Commissie houdt streng toezicht op staatssteun en grijpt in wanneer die op enige wijze concurrentieverstorend werkt. De overheid mag van de Europese Commissie daarom alleen investeren in bedrijven (oftewel een staatsdeelneming oprichten) onder marktconforme voorwaarden. Verder is de zeggenschap van aandeelhouders in de

[26] Dit geldt niet voor enkele beleidsdeelnemingen, zoals Prorail, die voor een groot deel van hun inkomsten afhankelijk zijn van de staat.
[27] De Kam, C.A., L. Koopmans, en A.H.E.M. Wellink, (2011), *Overheidsfinanciën*, Groningen: Noordhoff.

loop der jaren, zeker met de introductie van het structuurregime, steeds duidelijker gedefinieerd. Het staatsaandeelhouderschap als beïnvloedingsinstrument is daardoor veranderd.

## 3.3 Aanleiding voor publiek aandeelhouderschap: een historisch perspectief

Het overzicht hieronder laat zien dat er in de loop van de tijd verschillende overwegingen zijn geweest om staatsdeelnemingen aan te gaan. Overigens kunnen rondom één staatsdeelneming ook meerdere overwegingen hebben gespeeld. De reden om destijds de deelneming aan te gaan hoeft nu niet meer de reden te zijn waarom deze nog in portefeuille is. Deze paragraaf noemt enkele willekeurige voorbeelden om een beeld te geven van de overwegingen die in het verleden golden. Het is niet de ambitie geweest om alle staatsdeelnemingen in de paragraaf aan de orde te laten komen.

*Crisissituaties*

Er zijn verschillende momenten geweest waarop de overheid bestaande bedrijven, die tot dan toe in private handen waren, heeft genationaliseerd om een faillissement of ernstige verstoring van de markt te voorkomen. Sinds 2008 zijn verschillende financiële instellingen in handen van de staat gekomen, omdat zij of hun moederbedrijven failliet dreigden te gaan, wat onevenredige schade zou toebrengen aan publieke belangen. In dit geval de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel. Dit geldt voor ABN AMRO, ASR en SNS Reaal. Tot die tijd werden de met deze bedrijven betrokken publieke belangen geborgd door wet- en regelgeving en toezicht. Door de crisis werd de staat echter gedwongen ook te participeren met risicodragend kapitaal en is hiermee aandeelhouder geworden. In het geval van SNS Reaal is daarbij voor het eerst gebruik gemaakt van de Interventiewet om bestaande aandeelhouders en achtergestelde crediteuren eerst te onteigenen.

Crisissituaties zijn van alle tijden en zo ook staatsdeelnemingen die daaruit voortvloeien. Zo had bijvoorbeeld de Koninklijke Nederlandsche Postvaart NV in 1898 een wettelijk goedgekeurde overeenkomst met de staat gesloten voor het onderhouden van een postdienst op Engeland[28]. Na de Eerste Wereldoorlog bleek dat de onderneming verliezen leed. De regering wilde het voortbestaan van de lijn verzekeren omdat zij die van nationaal belang achtte. Daarom werd besloten om van overheidswege deel te nemen in het kapitaal van de onderneming. Een voorbeeld uit het minder verre verleden, en bovendien nog steeds onderdeel van de huidige portefeuille, zijn de spoorwegen. In de jaren dertig leden de spoorwegen steeds grotere verliezen. De oorzaak hiervan was enerzijds het uitblijven van modernisering en onderschatting van de concurrentie van het wegvervoer, maar anderzijds - en vooral - het regeringsbeleid ten aanzien van de spoorwegen. Dit beleid had onderkapitalisatie teweeg gebracht: het spoorwegbedrijf was uitgehold door de van staatswege verlangde gratis diensten, door het feit dat de staat te hoge huren had gevraagd, te lage afschrijvingen had geëist en te lage tarieven had opgelegd. De staat nam de verantwoordelijkheid voor deze situatie op zich door in

[28] H. J. de Ru, (1981), Staatsbedrijven en staatsdeelnemingen, Stichting Ars Aequi.

het kader van een reorganisatie alle aandelen over te nemen[29]. De staat werd hiermee de enige aandeelhouder in de nieuw opgerichte NV Nederlandsche Spoorwegen.

*Grote (infrastructurele) projecten*
In sommige situaties komen bepaalde grote investeringen niet tot stand zonder overheidsbetrokkenheid. Vanwege de omvang van de investeringen en/of de daarmee gepaard gaande risico's in relatie tot de looptijd van de noodzakelijke financiering, zijn er soms geen private partijen die de (gehele) investering kunnen financieren, terwijl de overheid in bepaalde gevallen aan de totstandkoming van de investering publieke belangen toekent. Zo is in de jaren twintig de deelneming in de Koninklijke Nederlandsche Luchtvaartmaatschappij NV tot stand gekomen. De uitbreiding van het luchtvaartnet en van het aantal vluchten bracht voor de KLM zulke hoge kosten met zich mee dat de regering besloot om deze particuliere onderneming steun te verlenen. Doorslaggevend daarbij was de betekenis die de regering hechtte aan het luchtverkeer, vooral voor de handel[30].
Eenzelfde soort overweging gold voor de deelneming in het kapitaal van de Haven van Vlissingen NV in 1933[31]. De staat had de aanleg van de buitenhaven voor zijn rekening genomen. Toen bleek dat de gemeente de vergrote haven financieel niet kon exploiteren, werd een constructie gekozen van een vennootschap, waarin de staat en de gemeente elk voor 35% en derden voor het restant deelnamen.

De luchthaven Schiphol was voor de Tweede Wereldoorlog eigendom van de gemeente Amsterdam. Na de oorlog ontwikkelde het internationale luchtvaartverkeer zich zo snel, dat Schiphol nieuw kapitaal nodig had om grote investeringen te doen[32]. De staat participeerde daarom in de jaren vijftig in het eigen vermogen van Schiphol en werd daardoor meerderheidsaandeelhouder van de luchthaven.

De NV Nederlandse Gasunie werd in 1963 opgericht na de ontdekking van het Slochterenveld in 1959. De Nederlandse staat nam een belang van 50% en de bedrijven Shell en Esso elk 25%. De Gasunie moest de distributie en verkoop van het gas verzorgen. Nederland had op dat moment een klein netwerk, maar voor de exploitatie was een groot net van hogedrukleidingen nodig om alle huishoudens aan te sluiten op het aardgas en hiermee kolen, petroleum en stadsgas overbodig te maken. In 2005 werd GasTerra BV afgesplitst van Gasunie in het kader van het beleid om productie en levering te scheiden van transport. De staat verkreeg daarbij een 100% belang in Gasunie, dat sindsdien netwerkbeheerder is, en een 50% belang (waarvan 40% middellijk via Energie Beheer Nederland BV) in de gasproducent en –verkoper GasTerra BV. De overige aandelen in GasTerra bleven in handen van Esso en Shell.

[29] H. J. de Ru, (1981), Staatsbedrijven en staatsdeelnemingen, Stichting Ars Aequi.
[30] H. J. de Ru, (1981), Staatsbedrijven en staatsdeelnemingen, Stichting Ars Aequi.
[31] H. J. de Ru, (1981), Staatsbedrijven en staatsdeelnemingen, Stichting Ars Aequi.
[32] H. J. de Ru, (1981), Staatsbedrijven en staatsdeelnemingen, Stichting Ars Aequi.

Een recent voorbeeld van een groot infrastructureel project dat heeft geleid tot een staatsdeelneming, is het Havenbedrijf Rotterdam. De staat leverde een significante financiële bijdrage aan de realisatie de Tweede Maasvlakte en kreeg hier een minderheidsaandeel voor terug.

*Diensten ten behoeve van de (semi)publieke sector*

De Gemeentelijke Credietbank werd in 1914 opgericht door de Vereniging Nederlandse Gemeenten. In de jaren dertig is de naam veranderd in Bank Nederlandse Gemeenten en is de staat ook aandeelhouder geworden. Doelstelling van BNG was om het kapitaalverkeer tussen het Rijk en de gemeenten te vergemakkelijken en om als schakel op te treden tussen de gemeenten en de geld- en kapitaalmarkt. Feitelijk was BNG hiermee een soort centrale inkooporganisatie of zoals de statuten van BNG zeggen "een bankier ten dienste van overheden".

*Regionaal beleid en ontwikkelingshulp*

In het verleden zijn veel participatiemaatschappijen opgericht waarmee de overheid direct participeerde in projecten om daarmee bijvoorbeeld de wederopbouw (na de oorlog) of regionale ontwikkeling te bevorderen. Een voorbeeld hiervan zijn de regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Ook de Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO) is daar een voorbeeld van. FMO verleent feitelijk ontwikkelingshulp in de vorm van het verstrekken van kapitaal ter bevordering van bedrijvigheid in ontwikkelingslanden. In de loop der jaren is de overheid steeds minder participatiemaatschappijen gaan oprichten en kwam de nadruk te liggen op het scheppen van goede randvoorwaarden, terwijl de investeringen aan private bedrijven werden overgelaten.

*Kanaliseren van aanbod*

In sommige situaties beschouwt de overheid het als een publiek belang dat een bepaalde markt juist niet tot stand komt, maar is zij zich er van bewust dat die niet is tegen te houden. In het geval van de kansspelen heeft de overheid er daarom voor gekozen om zelf grote invloed uit te kunnen oefenen op de enige aanbieder van casinospelen (via een stichting). Holland Casino werd in 1974 opgericht om een legaal alternatief te bieden op het gebied van casinospelen. Omdat de stichting mede werd opgericht ter stimulering van het toerisme, werd deze in eerste instantie ondergebracht bij het ministerie van Economische Zaken. In 1974 werd in de Wet op de Kansspelen (Wok) de mogelijkheid gecreëerd voor het afgeven van een exclusieve vergunning voor het organiseren van casinospelen, waarna Holland Casino in 1976 de eerste vestiging in Zandvoort opende. Inmiddels is het aandeelhouderschap ondergebracht bij het ministerie van Financiën.

**Box 2: Redenen uit de praktijk om te kiezen voor een vennootschap**[33]

- Nozema: "De rechtsvorm van een nv wordt gekozen om een beroep op de kapitaalmarkt mogelijk te

[33] H. J. de Ru, (1981), Staatsbedrijven en staatsdeelnemingen, Stichting Ars Aequi.

maken (bij een staatsbedrijf zou dat niet kunnen), bovendien kan via deze constructie een compromis worden bereikt tussen Rijksexploitatie en exploitatie door de omroepen alleen."

- BNG: "Hier wordt de nv-vorm gebruikt om de samenwerking tussen het Rijk en de gemeenten vorm te kunnen geven, en om het zakelijk karakter naar buiten te benadrukken."
- Staatsboschbeheer: "Met het aannemen van een motie-Teenstra, spreekt de Tweede kamer evenwel uit, dat het Staatsboschbeheer als een afzonderlijk staatsbedrijf moet worden opgezet. Aldus Geschiedt. De regering komt een paar jaar later echter op dit besluit terug. […]. Slechts een klein deel van de activiteiten is als bedrijfsmatig aan te merken; het merendeel bestaat niet uit economische exploitatie, maar uit bijvoorbeeld aanplantingen [..]. Aan commerciële eisen kan het Staatsboschbeheer niet voldoen. De Aanwijzingswet wordt in 1925 ingetrokken, Staatsboschbeheer wordt weer een gewone tak van dienst.
- DNB: "De Kroon benoemt de leden van de raad van commissarissen en de bankraad [..]". Door deze invloed van de Kroon keuren vele schrijvers het gebruik van de nv-vorm voor de De Nederlandsche Bank af: deze vorm wordt volgens hen door een dergelijk gebruik gedenatureerd. Toch is begin 19e eeuw bewust voor de nv-vorm gekozen, om de Bank zelfstandiger te maken ten opzichte van de regering dan een staatsbedrijf."
- Luchtvaartterreinen Texel, Zuid Limburg en Eelde: "De nv-vorm wordt gekozen om de gewestelijke belangen naast de nationale belangen een plaats te geven. In alle drie gevallen is het Rijk de grootste aandeelhouder."
- Schiphol: "Ook hier wordt een nv opgericht. Dat deze rechtsvorm zich goed leent voor een samenwerking tussen de deelnemers (Rijk: meerderheid; Amsterdam: minderheid; Rotterdam: zeer klein aandeel) is hier echter eerder een bijkomstigheid. Voorop staat dat de nv-vorm het commerciële element bij het beheer van de luchthaven accentueert. Dit is van belang omdat de concurrentie met andere internationale luchthavens een grote rol speelt."

Zoals ook blijkt uit de genoemde voorbeelden, zijn er naast het aangaan van staatsdeelnemingen ook verschillende deelnemingen afgestoten, met name in de jaren tachtig en negentig. Tot 2007 kende de staat jarenlang een deelnemingenbeleid dat gericht was op het afstoten van staatsdeelnemingen. Het beleid werd samengevat als "privaat, tenzij". Bestaande deelnemingen werden afgestoten als dat, met inachtneming van de publieke en zakelijke belangen, mogelijk was. Ook ontwikkelingen zoals die in de vorige paragraaf zijn beschreven, zoals meer mogelijkheden om te reguleren (en de opkomst van onafhankelijke toezichthouders) en ontwikkelingen binnen het vennootschapsrecht (afschaffen van de overheidscommissaris), droegen daaraan bij. De wens voor een kleinere overheid speelde eveneens een rol. In het vorige hoofdstuk is beschreven welke deelnemingen sinds 2007 zijn geprivatiseerd. Daarvoor zijn ook al meerdere staatsdeelnemingen afgestoten. Gedacht kan worden aan TNT Post Groep NV, Koninklijke KPN NV, Pinkroccade NV, Koninklijke Hoogovens en Staalfabrieken NV en Alpinvest Holding N.V. (sommige van deze bedrijven hebben tegenwoordig andere namen).

## 3.4 Overweging rondom het aandeelhouderschap: een blik op de huidige portefeuille

Het historische overzicht geeft inzicht in de publieke belangen die de overheid destijds wenste te borgen. Dit betekent echter niet automatisch dat de staatsdeelneming zou moeten worden afgestoten zodra de vroegere overweging niet meer geldt. Publieke belangen zijn aan verandering onderhevig. Er kunnen nu andere redenen zijn voor de staat om aandeelhouder te willen blijven in een staatsdeelneming. In een steeds veranderende omgeving dient de staat zich doorlopend de vraag te stellen of de bestaande staatsdeelnemingen gecontinueerd moeten worden.

Volgend uit voorgaande paragraven acht het kabinet bij het bepalen van de toegevoegde waarde van staatsaandeelhouderschap bij de deelnemingen in de huidige portefeuille de volgende overwegingen van belang:

- Leent de marktordening zich voor behoud van een staatsdeelneming of juist voor privatisering?
- Zijn met de deelneming grote, nationale, strategische belangen gemoeid (bijvoorbeeld voor de economie of maatschappelijk vitale infrastructuur)?

*Marktordening*

Als sprake is van een natuurlijk monopolie kan dat een reden zijn om te kiezen voor een staatsdeelneming.[34] Een natuurlijk monopolie heeft als kenmerk dat de productie in handen is van één onderneming, omdat toetreding van concurrenten in de praktijk niet mogelijk is vanwege schaalvoordelen. Een monopoliepositie leidt niet automatisch tot de behoefte aan een staatsdeelneming; het voorkómen van misbruik van marktmacht wordt immers primair geborgd met wet- en regelgeving met inbegrip van bijvoorbeeld tariefregulering. De ACM heeft als toezichthouder op de naleving van de Mededingingswet onder andere de taak om misbruik van een economische machtspositie tegen te gaan. Naast het mededingingstoezicht is de ACM verantwoordelijk voor sectorspecifiek markttoezicht, zie box 3. Staatsaandeelhouderschap maakt dat eventuele overwinsten die onverhoopt toch gemaakt worden, toevallen aan de staat en daarmee aan de samenleving. Daarnaast is er een verschil tussen monopolies waarbij het disfunctioneren (tijdelijk) te hoge consumentenprijzen oplevert of levering van niet-essentiële goederen voorkomt en monopolies waarbij het disfunctioneren tot maatschappelijke ontwrichting kan leiden. Alleen als het publiek belang sterk afhankelijk is van de prestaties van een enkel bedrijf en er geen uitwijkmogelijkheden zijn, is de monopoliepositie een reden voor de overheid om de prestaties van het bedrijf met meerdere borgingsinstrumenten te willen borgen.

Verder zijn er ook staatsdeelnemingen die zijn opgericht om bepaalde diensten te leveren voor de Nederlandse overheid of specifiek overheidsbeleid uit te voeren, omdat die anders niet tot stand komen terwijl deze als noodzakelijk worden

[34] OECD: Balancing commercial and non-commercial priorities of State-Owned enterprises

beschouwd. De Nederlandsche Bank, Bank Nederlandse Gemeenten, de Nederlandse Waterschapsbank, Financieringsmaatschappij voor ontwikkelingslanden en de regionale ontwikkelingsmaatschappijen zijn hier voorbeelden van. De twee laatstgenoemde instellingen verlenen bijvoorbeeld kredieten die private banken niet verlenen, terwijl voor BNG en NWB bank geldt dat vanwege de aard van hun activiteiten en de doelgroep waar ze op zijn gericht (de overheid) meerdere aanbieders niet voor de hand liggen. Bovendien kunnen de (financierings)kosten van deze activiteiten door het staatsaandeelhouderschap relatief laag blijven. BNG en NWB Bank hebben uitsluitend aandeelhouders en kredietnemers in de publieke en semipublieke sector. Dit leidt tot hoge kredietwaardigheid en de hoogste credit rating voor beide sectorbanken. FMO heeft een expliciete garantie van de staat.

**Box 3: Autoriteit Consument en Markt**

Een aantal staatsdeelnemingen heeft te maken met een onafhankelijke toezichthouder, die naast toezichtstaken ook regulerende taken heeft. Dit is bijvoorbeeld het geval voor Tennet en Gasunie. Bij het netbeheer voor elektriciteit en gas bezitten Tennet respectievelijk GTS (deel van Gasunie) een (wettelijke en natuurlijke) monopoliepositie. Deze netbeheerders hebben als taak de netten te laten werken, te onderhouden en de veiligheid, doelmatigheid en betrouwbaarheid van de netten en van het transport van elektriciteit over de netten op de meest doelmatige wijze te waarborgen. Om te zorgen dat deze netbeheerders, ondanks hun monopoliepositie, deze publieke belangen borgen, kan de Autoriteit Consument en Markt (ACM) regels stellen en houdt de ACM toezicht op deze ondernemingen. Dit doet ze op basis van de Elektriciteitswet 1998 en de Gaswet, door bijvoorbeeld de tarieven vast te stellen die netbeheerders aan de energieleverancier mogen vragen. Hierbij laat de ACM alleen efficiënte en noodzakelijke uitgaven tot uitdrukking komen in de tarieven. Natuurlijk is het de netbeheerder zelf die primair de investeringsbeslissing neemt, waarbij afhankelijk van het type investering de aandeelhouder goedkeuring verleent. De ACM bepaalt daarbij wat de doelmatige kosten (inclusief een vastgesteld redelijk rendement) van de investering zijn en hoe die in de tarieven tot uitdrukking mogen komen. Doordat de ACM onafhankelijk is, kan zij zich op onafhankelijke wijze richten op het consumentenbelang door misbruik van marktmacht te voorkomen.

*Strategisch belang*

Met sommige staatsdeelnemingen zijn grote strategische belangen voor de Nederlandse economie gemoeid, bijvoorbeeld in het geval van vitale infrastructuur. Het is echter niet altijd mogelijk om alle publieke belangen toekomstbestendig vast te leggen in contracten of wet- en regelgeving. De Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) spreekt in deze context over imperfecte contracten. Hiervan kan sprake zijn als kwaliteit moeilijk vooraf vast te leggen is, als kwaliteitsgebreken pas laat aan het licht komen of als gevolgen daarvan pas na langere tijd zichtbaar worden, bijvoorbeeld bij onderinvesteren. Ook de complexiteit speelt een rol: de exploitatie van Schiphol bijvoorbeeld raakt veel mensen, maar op verschillende manieren (werkgelegenheid, congestie, huizenprijzen, milieu, aantrekkelijkheid vestigingsklimaat). Die zijn moeizaam in een contract te passen. Bovendien wil de overheid ook regelmatig wijzigingen in wet- en regelgeving doorvoeren. Als de overheid zelf aandeelhouder is, internaliseert zij de gevolgen van deze beslissingen en wordt een integrale afweging gemaakt. De combinatie van het

strategisch belang voor Nederland, de onzekerheid over de (nabije) toekomst en tot slot de complexiteit van deze belangen, is dan een reden om aandeelhouder te blijven. Als aandeelhouder kan de staat immers via betrokkenheid bij de strategie, het goedkeuren van investeringen en via prikkels in het beloningsbeleid bijdragen aan de borging van de publieke belangen, naast hetgeen in wet- en regelgeving wordt geborgd.

Om deze redenen kan het wenselijk zijn om invloed van de staat te behouden bij activiteiten met een groot strategisch belang. Gasunie, Tennet, Havenbedrijf Rotterdam, Schiphol en de NS beheren bijvoorbeeld infrastructuur (of in het geval van NS vervoer) die cruciaal is voor de ontwikkeling van de Nederlandse economie.

Bovenstaande twee overwegingen leiden tot een indeling van de huidige staatsdeelnemingen in drie categorieën:

- bij voorbaat tijdelijk staatsaandeelhouderschap;
- permanent staatsaandeelhouderschap;
- niet-permanent staatsaandeelhouderschap.

In de categorie 'bij voorbaat tijdelijk' vallen de deelnemingen die in staatshanden zijn gekomen als gevolg van de financiële crisis. Deze instellingen vervullen weliswaar een voor de Nederlandse economie cruciale functie, maar die kan in principe door volledig private spelers vervuld worden. Er is dan ook geen sprake van een natuurlijk monopolie.

De categorie 'permanent' bevat deelnemingen waarvan dit kabinet het van belang acht dat de staat hierin overwegende invloed houdt, via minimaal een meerderheidsbelang. De categorie permanent wil niet zeggen dat er per definitie geen private of publieke mede-aandeelhouders kunnen toetreden (bij een aantal deelnemingen in deze categorie is dat reeds het geval), maar de overheid moet overwegende zeggenschap houden.

Voor Gasunie en Tennet zal het kabinet niet op zoek gaan naar private, financiële partijen om risicodragend te investeren in de Nederlandse activiteiten van deze deelnemingen. Wel zal worden onderzocht of de mogelijkheid moet worden geopend om via kruislingse participatie strategische samenwerking aan te gaan met andere op grond van Europese regels gecertificeerde netwerkbeheerders. De Tweede Kamer zal hierover door middel van een brief op de hoogte worden gesteld. In geen geval zal een transactie tot stand komen, dan nadat deze met de Tweede Kamer is besproken. Voor andere deelnemingen uit de categorie permanent bestaan momenteel geen voornemens voor het aantrekken van medeaandeelhouders. Hoofdstuk 7 gaat nader in op de overwegingen bij het toelaten van mede-aandeelhouders.

Voor deelnemingen in de categorie 'niet-permanent' ziet dit kabinet in principe geen toegevoegde waarde (meer) van het aandeelhouderschap van de staat, bezien vanuit de genoemde twee criteria. Deze belangen zouden (op kortere of langere

termijn) voor vervreemding in aanmerking komen wanneer wet- en regelgeving voldoende wordt geacht om de publieke belangen te borgen. Hoofdstuk 7 beschrijft dat de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap als aanvullend borgingsinstrument periodiek zal worden geëvalueerd. Deze evaluatie kan een andere categorisering van de betreffende deelneming tot gevolg hebben.

In onderstaand overzicht zijn de deelnemingen opgenomen die in beheer zijn van het ministerie van Financiën en die volwaardige bedrijfsactiviteiten hebben. Deze indeling geeft een indruk van de deelnemingen die volgens dit kabinet structureel in overheidshanden zouden moeten blijven. Voor de daadwerkelijke beslissing of een staatsdeelneming in portefeuille moet blijven of niet, is echter per deelneming een evaluatie nodig (zie hoofdstuk 7). Deze vindt plaats langs een economische meetlat, waarin vraagstukken rondom marktfalen worden beschouwd. Deze zal ook altijd een kosten-batenanalyse moeten bevatten.

*Toelichting bij tabel: "√" wil zeggen dat het een relevante overweging is om de bewuste deelneming in portefeuille te houden, een "X" geeft aan dat het geen rol speelt. Twee keer een "X" maakt dat de bewuste deelneming als niet-permanent wordt gecategoriseerd (of bij voorbaat al als tijdelijk). In de tabel zijn alleen staatsdeelnemingen opgenomen met volwaardige bedrijfsactiviteiten waarvan de minister van Financiën het aandeelhouderschap vervult.*

**Tabel 3: Categorisering staatsdeelnemingen (in beheer bij Financiën)**

| | *Deelneming in beheer bij Financiën* | *Reden voor aangaan (destijds)* | *Overwegingen t.a.v. al dan niet in portefeuille houden* | | *Toelichting* |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | *Markt ordening* | *Strategisch belang* | |
| Tijdelijk | ABN AMRO Group NV | Crisissituatie | X | X | De financiële instellingen die eigendom van de staat zijn geworden n.a.v. de financiële crisis, opereerden tot dan in een marktomgeving met private aandeelhouders. De redding is bij voorbaat bestempeld als een tijdelijke situatie. De terugkeer naar een volledig private marktomgeving met private aandeelhouders acht dit kabinet op termijn weer wenselijk. Daarvoor moeten de instellingen wel financieel gezond zijn en de marktomstandigheden weer voldoende genormaliseerd zijn. |
| | ASR Nederland NV | Crisissituatie | X | X | |
| | SNS Reaal NV | Crisissituatie | X | X | |
| | Stichting NLFI | Crisissituatie | X | X | |
| | RFS Holdings BV | Crisissituatie | X | X | |
| Permanent | NV Nederlandse Gasunie | Grote (infra-structurele) projecten | √ | √ | Gasunie, Tennet en Schiphol zijn natuurlijke (en/of wettelijke) monopolies. Met het oog op schaalvoordelen liggen meerdere netwerkbedrijven of vliegvelden (van een dergelijke omvang) niet voor de hand. Deze bedrijven exploiteren voor Nederland bovendien vitale infrastructuur met een belangrijke rol voor de Nederlandse economie. Door de combinatie van een natuurlijk monopolie en het belang dat deze infrastructuur heeft voor de Nederlandse |
| | Tennet BV | Grote (infra-structurele) projecten | √ | √ | |
| | COVRA NV | | √ | √ | |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| NV Luchthaven Schiphol | Grote (infra-structurele) projecten | √ | √ | economie, vindt dit kabinet extra betrokkenheid bij de strategische richting via publiek aandeelhouderschap van deze bedrijven gewenst.<br>Vanwege de aard van de activiteiten van COVRA (opslag van kernafval) liggen meerdere aanbieders, die concurreren, niet voor de hand. Het strategisch belang van COVRA zit vooral in de lange termijn veiligheid van de opslag van kernafval, die voor Nederland van essentieel belang is. |
| NV Nederlandse Spoorwegen | Crisissituatie | X | √ | De NS kent een concessiemodel. In principe maakt dat concurrentie om de markt mogelijk. Er zijn ook andere vervoerders actief in Nederland, die in private handen zijn. Echter, met de NS zijn grote (economische) belangen gemoeid en NS bedient het hoofdrailnet. Dit voorziet in een belangrijke maatschappelijke mobiliteitsbehoefte. Om die reden wil dit kabinet ook als aandeelhouder van de NS betrokken blijven, zodat via het vennootschapsrecht desgewenst aanvullende invloed kan worden uitgeoefend, bij bijvoorbeeld grote investeringen. Het Havenbedrijf Rotterdam was voordat de staat participeerde volledig van de gemeente Rotterdam. De participatie van het rijk onderstreept, naast puur zakelijke overwegingen in de financiering van de Tweede Maasvlakte, het maatschappelijk belang dat de staat hecht aan de strategische positie van de mainport. Dit rechtvaardigt het publiek aandeelhouderschap in aanvulling op wet- en regelgeving om publieke belangen rondom de haven te borgen.<br>De defensiesector bestaat vrijwel geheel uit bedrijven met overheidsbelangen of uit bedrijven die op andere wijze een bijzondere relatie hebben met de overheid. Thales is een producent van hoogwaardig defensiemateriaal waaronder radartechnologie, waar Nederland contractuele relaties mee heeft. De staat behoudt het 1% belang omdat daarmee strategische belangen zijn gediend als het behoud van een nationale defensie industrie, de bescherming van gevoelige informatie en het behoud van technologische kennis. Het aandeelhouderschap van de staat bij KLM is enkel nog noodzakelijk vanwege de nationaliteitsvereiste ('Nationality clause') van bepaalde landen bij internationale verdragen over landingsrechten. Wanneer de nationaliteitsvereiste bij deze verdragen niet langer noodzakelijk is dan vervalt het strategisch belang om aandeelhouder te zijn. De weg om de aandelen KLM te verkopen is dan in principe vrij. Het is lastig om een inschatting te maken op welke termijn dit zal zijn.<br>De uitgifte van munten is op grond van het tweede lid van |
| NV Havenbedrijf Rotterdam | Grote (infra-structurele) projecten | X | √ | |
| Thales Nederland BV | | X | √ | |
| Koninklijke Luchtvaartmaatschappij NV | | X | √ | |
| Koninklijke Nederlandse Munt NV | Diensten t.b.v. (semi)publieke sector | X | √ | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | artikel 106 van het Verdrag van de Europese Unie voorbehouden aan de lidstaten. De lidstaten dienen erop toe te zien dat te allen tijde voldaan kan worden aan de vraag naar circulatiemunten. Met het oog daarop heeft KNM zich verplicht om onder stringente veiligheidsvoorwaarden prioriteit te verlenen aan productie-opdrachten van de staat. Tevens is KNM als nationaal munthuis betrokken bij overleggen die in Europees verband worden gevoerd. Het deels publieke karakter van KNM komt tot uiting in het aandeelhouderschap van de Nederlandse staat. |
| | NV Bank Nederlandse Gemeenten | Diensten t.b.v. (semi)publieke sector | √ | X | BNG en NWB zijn financiers van van decentrale overheden en de semipubliekе sector. In die hoedanigheid ondervinden ze concurrentie van andere financiële instellingen (of de staat). Door staatsaandeelhouderschap zijn deze banken in staat om hun financiering relatief goedkoop aan te bieden. Deze financiële voordelen voor decentrale overheden en de semipublieke sector rechtvaardigen blijvend staatsaandeelhouderschap. FMO investeert in ontwikkelingsprojecten voor rekening en risico van de staat. FMO heeft een expliciete garantie. Daarom ligt blijvend aandeelhouderschap in FMO eveneens voor de hand. |
| | Nederlandse Waterschapsbank NV | Diensten t.b.v. (semi)publieke sector | √ | X | |
| | FMO NV | Regionaal beleid en ontwikkelings-hulp | √ | X | |
| Niet-permanent | Ultra Centrifuge Nederland BV | | X | X | UCN is een speler op een concurrerende markt. Non-proliferatie vormde de voornaamste reden voor staatsaandeelhouderschap. Dit kabinet is van mening dat dit thans op andere manieren moet worden geborgd nu de huidige mede-aandeelhouders hebben aangegeven de deelneming te heroverwegen (de Britse Staat) of te willen afstoten (E.on en RWE) Holland Casino en SENS zijn wettelijke monopolies, maar geen natuurlijke monopolies. Concurrentie kan worden gecreëerd. Dit kabinet is van mening het aanbieden van gokspelen geen taak is van de overheid. Dit kabinet is van mening dat er geen principiële, permanente redenen zijn om deze belangen in portefeuille te houden, hooguit tijdelijke. |
| | Stichting Exploitatie Nederlandse Staatsloterij | Kanaliseren van aanbod | X | X | |
| | Nationale Stichting tot Exploitatie van Casinospelen in Nederland | Kanaliseren van aanbod | X | X | |

## 3.5 Taken en bevoegdheden aandeelhouder

Deze paragraaf beschrijft de zeggenschap van de staat als aandeelhouder. Bij het uitoefenen van het aandeelhouderschap opereert de staat in een privaatrechtelijke omgeving, die met name wordt beheerst door het vennootschapsrecht. Dit is op essentiële onderdelen anders dan de publiekrechtelijke omgeving waarin de staat doorgaans actief is. Via wet- en regelgeving stelt de overheid dwingend de kaders op voor het handelen van degenen die aan de wetten en regels zijn onderworpen.

De legitimatie is het democratisch proces via welke ze tot stand zijn gekomen. Het aandeelhouderschap oefent de staat uit binnen de kaders van het privaatrecht. Deze kunnen worden veranderd, maar gelden dan voor alle aandeelhouders, dus niet alleen voor de staat als aandeelhouder. Het is van belang dit verschil in zeggenschap mee te wegen bij de keuze voor het al dan niet aangaan of afstoten van een staatsdeelneming.

Het Burgerlijk Wetboek (BW) beschrijft de organen van een vennootschap. Het gaat, kort gezegd, om de raad van bestuur, de raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders. Deze organen hebben ieder hun eigen verantwoordelijkheid en bevoegdheden. Zij dienen zich daarbij redelijk te gedragen richting elkaar. De betrokkenheid van de verschillende organen bij besluiten van de vennootschap wisselt en is afhankelijk van de aard en de zwaarwegendheid van een voorliggend besluit. Zo zijn er besluiten die door het bestuur kunnen worden genomen zonder ruggespraak met de raad van commissarissen of de aandeelhouder. Maar er zijn ook besluiten waarover de aandeelhouder volledige zeggenschap heeft. In box 4 worden de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de verschillende organen van een vennootschap op basis van het BW kort toegelicht. Daarna wordt meer specifiek ingegaan op de bevoegdheden van de algemene vergadering van aandeelhouders en hoe de staat deze bevoegdheden invult.

**Box 4: De organen van de vennootschap**

De organen van een NV en een BV zijn in titel 4 respectievelijk titel 5 in boek 2 van het BW opgenomen. Voor stichtingen zijn deze organen, afgezien van het bestuur, niet dwingend voorgeschreven. Aangezien de stichtingen Holland Casino en de Staatsloterij zoveel mogelijk als kapitaalvennootschap zijn vormgegeven, wordt hier niet nader ingegaan op de specifieke kenmerken van een stichting.
Deze box behandelt kort de positie van de raad van bestuur, de raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders, gebaseerd op het BW en de Nederlandse Corporate Governance Code. Daarbij wordt uitgegaan van een zogeheten *two-tier boardstructuur* die alle deelnemingen hanteren. Dit is een structuur met aparte organen voor het bestuur en de toezichthouders.

Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap, hetgeen onder meer inhoudt dat het verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie en het beleid en de daaruit voortvloeiende resultatenontwikkeling. Het bestuur legt hierover verantwoording af aan de raad van commissarissen en aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Het bestuur richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen. Hierbij weegt ze de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokken belanghebbenden af. Het bestuur verschaft de raad van commissarissen tijdig alle informatie die nodig is voor de uitoefening van de taak van de raad van commissarissen. Het bestuur is verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's die zijn verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap. Het bestuur rapporteert

hierover aan de raad van commissarissen en zijn auditcommissie en bespreekt daarmee tevens de interne risicobeheersings- en controlesystemen.

De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen. Daarnaast staat de raad het bestuur met (gevraagd en ongevraagd) advies ter zijde. Net als het bestuur richt de raad van commissarissen zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van bij de vennootschap betrokken belanghebbenden af.

De algemene vergadering van aandeelhouders verschaft het 'eigen vermogen' of 'kapitaal' van de vennootschap en ontvangt daarvoor aandelen. Aandeelhouders mogen in beginsel hun eigen belang nastreven. Om dit belang te kunnen nastreven dient de aandeelhouder zodanig invloed te kunnen uitoefenen op het beleid van het bestuur en de raad van commissarissen van de vennootschap, dat hij een volwaardige rol speelt in het systeem van *checks and balances* in de vennootschap. Alle bevoegdheden die niet toekomen aan het bestuur of de raad van commissarissen komen toe aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Daarnaast zijn in het BW specifieke bevoegdheden toegekend aan de algemene vergadering van aandeelhouders.

Uit box 4 blijkt dat de aandeelhouder een volwaardige rol heeft bij de vennootschap, en invloed kan uitoefenen op het in het bedrijf geïnvesteerde kapitaal. Op grond van het Burgerlijk Wetboek komt een aantal bevoegdheden exclusief aan de algemene vergadering van aandeelhouders toe. De belangrijkste zijn:

- het benoemen en/of ontslaan van de raad van commissarissen;
- het vaststellen van het beloningsbeleid voor het bestuur en het vaststellen van de vergoeding van de commissarissen;
- het goedkeuren van grote investeringen;
- het goedkeuren van belangrijke veranderingen in de identiteit of het karakter van de onderneming;
- het vaststellen de jaarrekening en het goedkeuren van de voorgestelde winstuitkering/reservering.

In de statuten van een vennootschap kan de zeggenschapsverdeling tussen de organen, voor zover die door de wet niet dwingend wordt voorgeschreven, nader worden uitgewerkt. Afhankelijk van de omvang van de vennootschap is er op basis van het BW een 'gewoon regime' of een 'structuurregime' van toepassing. Het structuurregime is van toepassing op 'grote ondernemingen'. Daarvan is sprake als er meer dan honderd werknemers zijn en de verplichting bestaat een ondernemingsraad in te stellen. De kern van het structuurregime is dat de onderneming verplicht is om een raad van commissarissen in te stellen. Het structuurregime ontneemt een aantal bevoegdheden aan de aandeelhoudersvergadering en draagt deze over aan de raad van commissarissen. Als het structuurregime van toepassing is, kan in bepaalde gevallen een verlicht (of 'gemitigeerd') structuurregime worden gehanteerd. Dit kan bijvoorbeeld als de

overheid honderd procent van de aandelen heeft. Waar mogelijk past de staat dit verlichte structuurregime toe. Het verschil tussen het structuurregime en het verlicht structuurregime is dat in het laatste geval de algemene vergadering van aandeelhouders bestuurders benoemt en ontslaat. Dit is dus een extra bevoegdheid naast de hierboven al omschreven zeggenschapsrechten.

In hoofdstuk 6 zal nader worden ingegaan op de invulling van de aandeelhoudersrol in de praktijk.

# 4 Aansturing van staatsdeelnemingen vanuit de overheid

Staatsdeelnemingen hebben te maken met de overheid in verschillende hoedanigheden. Zie figuur 1. Naast het aandeelhouderschap, vervult de staat ook de rol van beleidsmaker en soms die van toezichthouder. Daarnaast heeft de overheid een belang bij staatsdeelnemingen als hoeder van de rijksbegroting; er is door de overheid immers kapitaal ingebracht en deelnemingen keren vaak dividend uit. Deelnemingen waarvan het aandeelhouderschap bij Financiën (als aandeelhouder) is belegd, keren per jaar ongeveer 300 tot 600 miljoen euro aan dividend uit ten behoeve van de rijksbegroting. De overheid behartigt in deze verschillende hoedanigheden uiteindelijk één gezamenlijk belang: het borgen van de publieke belangen op een zo efficiënt mogelijke wijze.

Deze verschillende rollen van de overheid kunnen tot discussie leiden. Zo kunnen bepaalde voorstellen van de overheid als beleidsmaker ook financiële gevolgen hebben voor de staatsdeelneming en daarmee voor de staat als aandeelhouder. Dit kan leiden tot lagere dividenden, dus minder inkomsten voor de staat. Andersom hoeven besluiten van de staat als aandeelhouder met het oog op financiële continuïteit niet noodzakelijkerwijs te stroken met de visie van de beleidsmaker. Vorig jaar is een Interdepartementaal Beleidsonderzoek (IBO) uitgevoerd naar de aansturing van staatsdeelnemingen door de overheid. Het IBO Staatsdeelnemingen beschrijft de (soms) tegenstrijdige belangen rondom staatsdeelnemingen. Hoewel de overheid functioneert als een eenheid, is er bewust voor gekozen om deze rollen te scheiden. Eventuele tegenstellingen vanuit de verschillende rollen leggen de voor- en nadelen van verschillende beleidskeuzes beter bloot. Dat leidt ertoe dat de uiteindelijke afweging bij beslissingen expliciet is, waardoor betere beslissingen kunnen worden genomen. Het vereist echter wel een duidelijke rolverdeling binnen de overheid, die transparante afwegingen tussen de verschillende belangen mogelijk maakt. Daarnaast is ook een goede samenwerking en informatieverschaffing tussen de betrokken overheidsdiensten nodig om ervoor te zorgen dat de uiteindelijke belangenafweging ordelijk en gestructureerd plaatsvindt. Dit hoofdstuk gaat eerst in op de wijze waarop het staatsaandeelhouderschap binnen de overheid kan worden belegd en beschrijft de voorkeur van het kabinet voor het centrale model. Vervolgens wordt ingegaan op de samenwerking tussen de staat als aandeelhouder en de betrokken beleidsdepartementen. De laatste paragraaf beschrijft de relatie met mede-aandeelhouders.

**Figuur 1 Staatsdeelneming en de overheid**




## 4.1 Keuze voor beheer: het centrale model

Er zijn grofweg drie mogelijkheden waarop de overheid de organisatie rondom het aandeelhouderschap kan inrichten:

- gecentraliseerd bij één ministerie;
- decentraal bij het betrokken beleidsdepartement;
- extern.

In Nederland is in 2001 gekozen om het beheer van staatsdeelnemingen zoveel mogelijk te centraliseren bij het ministerie van Financiën. Bij het centrale model zijn de rollen van aandeelhouder en beleidsmaker van elkaar gescheiden. De voordelen van het centrale model zoals beschreven in de nota uit 2001 en ook genoemd in het IBO Staatsdeelnemingen, gelden nog steeds[35]:

- transparantie van het openbaar bestuur ("een goed en zuiver afwegingsproces"[36]);
- duidelijkheid over de ministeriële verantwoordelijkheid;
- het opbouwen en vasthouden van specifieke kennis waardoor efficiënter en effectiever kan worden gewerkt en kan worden bespaard op de kosten voor externe adviseurs en projectleiders;
- het formuleren en toepassen van een uniforme richtlijn voor het deelnemen in ondernemingen[37];
- eenduidige wijze van evalueren van de staatsdeelnemingen, waardoor de Kamer zich een samenhangend beeld kan vormen[38].

[35] Tweede Kamer, vergaderjaar 2001-2002, 28165, nr. 2, blz. 2
[36] Tweede Kamer, vergaderjaar 2001-2002, 28165, nr. 3, blz. 19
[37] Tweede Kamer, vergaderjaar 2001-2002, 28165, nr. 2

In hoofdstuk 2 werd beschreven dat het centrale model geldt voor twintig staatsdeelnemingen in portefeuille. Het decentrale model is van toepassing op zogenaamde beleidsdeelnemingen. Het kabinet is van mening dat de hierboven genoemde voordelen van het centrale model zwaar wegen. Het centrale model geldt daarom onverminderd als uitgangspunt van de organisatie van het aandeelhouderschap binnen de overheid.

## 4.2 Keuze voor beleidsdeelneming

Beleidsdeelnemingen zijn vennootschappen waarbij de rollen van beleidsmaker en aandeelhouder (nog) niet kunnen worden ontvlochten[39]. De staat kan ervoor kiezen om een deelneming in te richten als beleidsdeelneming wanneer er geen goed onderscheid te maken is tussen een zelfstandig functionerende onderneming en de beleidsmatige aspecten. De scheiding van de rol van aandeelhouder en beleidsmaker is in dat geval niet doelmatig en efficiënt. Beleidsdeelnemingen fungeren feitelijk als instrument voor de uitvoering van overheidsbeleid en zijn soms in financieel opzicht ook structureel afhankelijk van het betrokken beleidsdepartement. Er is hierdoor soms ook sprake van een grotere mate van operationele sturing. Hiervan heeft de staat er twaalf in portefeuille. De onderstaande tabel geeft per beleidsdeelneming een korte toelichting op de reden om het aandeelhouderschap en de rol van beleidsmaker niet te splitsen en het aandeelhouderschap uit te laten voeren door het betrokken beleidsdepartement. De in tabel 4 genoemde uitzonderingen op het centrale model zullen periodiek worden getoetst.

**Tabel 4: Overzicht beleidsdeelnemingen**

| *Beleidsdeelneming* | *Sector* | *Beherend ministerie* | *Reden om niet te kiezen voor een centraal belegd aandeelhouderschap* |
|---|---|---|---|
| NV Brabantse Ontwikkelings-maatschappij | Participatie maatschappij | Economische Zaken | Sterke beleidsmatige verwevenheid door takenpakket op EZ terrein. |
| Dutch Caribbean Air Navigation Service Provider | Transport | Infrastructuur en Milieu | Nog niet duidelijk of er voldoende publiek belang mee gemoeid is om aandeelhouder te blijven. |
| De Nederlandsche Bank NV | Financiëel | Financiën | Sterke beleidsmatige verwevenheid met het beleid voor de financiële sector. De voornaamste aandeelhoudersbevoegdheden zijn dan ook via de Bankwet bij de minister van Financiën belegd. |
| GasTerra BV | Energie | Economische Zaken | Sterke beleidsmatige verwevenheid met het Nederlands energiebeleid, in het bijzonder voor wat betreft het doelmatig |

[38] Tweede Kamer, vergaderjaar 2001-2002, 28165, nr. 3, blz. 20
[39] Tweede Kamer, vergaderjaar 2001-2002, 28165, nr. 3, blz. 21

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | beheer en de exploitatie van de Nederlandse koolwaterstoffen, onder andere via het kleineveldenbeleid en de voorzieningszekerheid. Daarnaast verbiedt Europese regelgeving dat aandeelhouderschap van de netbeheerder (Gasunie) en productie en levering in één hand liggen. Het aandeelhouderschap in de netbeheerder (Gasunie) ligt al bij Financiën. De aandelen in Gasterra BV moeten derhalve in andere handen liggen dan Financiën. |
| Energie Beheer Nederland BV | Energie | Economische Zaken | EBN kent een sterke beleidsmatige verwevenheid met het Nederlands energiebeleid. Daarnaast verbiedt Europese regelgeving dat netbeheerder (Gasunie) en productie in één hand mag liggen. De aandelen in EBN mogen derhalve niet door Financiën worden gehouden, gegeven het feit dat die reeds de aandelen in Gasunie beheert. |
| Grondexploitatiemaatschappij Meerstad BV | Gebiedsontwikkeling | Economische Zaken | Zeer specifieke taak met sterke beleidsmatige verwevenheid. |
| NV Industriebank LIOF | Participatie maatschappij | Economische Zaken | Sterke beleidsmatige verwevenheid door takenpakket op EZ terrein. |
| NV Noordelijke Ontwikkelings maatschappij | Participatie maatschappij | Economische Zaken | Sterke beleidsmatige verwevenheid door takenpakket op EZ terrein. |
| Ontwikkelingsmaat-schappij Oost-Nederlandse NV | Participatie maatschappij | Economische Zaken | Sterke beleidsmatige verwevenheid door takenpakket op EZ terrein. |
| Prorail BV | Infrastructuur | Infrastructuur en Milieu | Grote budgetmatige verwevenheid tussen onderneming en vakdepartement |
| Saba Bank Resources NV | Energie | Economische Zaken | Nog niet duidelijk of er voldoende publiek belang gemoeid is om aandeelhouder te blijven. |
| Winair NV | Transport | Infrastructuur en Milieu | Nog niet duidelijk of er voldoende publiek belang gemoeid is om aandeelhouder te blijven. |

Tot slot bestaat sinds 2011 de stichting NLFI, die het aandeelhouderschap beheert van de financiële instellingen waarvan de staat het eigendom heeft verworven als gevolg van de maatregelen die zijn genomen tijdens de financiële crisis. In hoofdstuk 2, box 1 NLFI, is reeds ingegaan op de afwegingen die daarbij een rol hebben gespeeld.

## 4.3 Samenwerking tussen aandeelhouder en beleidsdepartementen

De overheid borgt, vanuit verschillende hoedanigheden, de publieke belangen op een zo doelmatig mogelijke manier. Dit doet zij door vanuit verschillende rollen een integrale afweging te maken. Binnen het gekozen model is de rol van de staat als aandeelhouder gescheiden van de rol van beleidsmaker. Zoals in de vorige paragraaf werd beschreven is het voordeel van gescheiden rollen een systeem van 'check and balances' tussen de staat als aandeelhouder en de beleidsrol van de staat. Transparante afwegingen worden door het centrale model bevorderd, omdat beide partijen een duidelijk afgebakende verantwoordelijkheid hebben. Vanzelfsprekend komen de verschillende belangen en verantwoordelijkheden van de staat op het niveau van de ministerraad samen. Om dit model optimaal te laten functioneren zijn goede werkafspraken tussen de verschillende hoedanigheden van de staat nodig, zoals ook in het IBO staatsdeelnemingen is geschetst[40]. Deze werkafspraken hebben betrekking op specifieke terreinen waar beide rollen elkaar tegen kunnen komen en te maken kunnen krijgen met tegenstrijdige belangen. De afspraken zorgen voor een transparante besluitvorming en een doelmatige afweging.[41]

In hoofdstuk 3 is beschreven dat wet- en regelgeving de meest aangewezen instrumenten zijn om publieke belangen te borgen. Het aandeelhouderschap is daar als zelfstandig instrument minder geschikt voor, maar kan als aanvullend instrument worden ingezet als wet- en regelgeving op orde zijn. Het is daarmee in eerste instantie aan de beleidsmaker om de publieke belangen op deze wijze goed te borgen en periodiek te evalueren of de publieke belangen onveranderd zijn en of de bestaande wet- en regelgeving de publieke belangen nog voldoende borgen. Bij bepaalde keuzes die de beleidsmaker hierin maakt kan sprake zijn van gevolgen voor de staat in zijn hoedanigheid als aandeelhouder. Het ligt daarom voor de hand dat er overleg plaatsvindt tussen de beleidsmaker en de staat als aandeelhouder over de beleidsrichting die de beleidsmaker voor ogen heeft, zodat tot een optimale besluitvorming kan worden overgegaan. Om een volledig beeld te kunnen geven van de consequenties van nieuwe beleidsvoorstellen, zullen afwegingen transparant worden gemaakt door het Integraal Afwegingskader te hanteren en zullen nieuwe majeure beleidsvoorstellen worden geanalyseerd met een maatschappelijke kosten-batenanalyse (MKBA). Bij deze transparante afweging zullen ook de belangen van de staat als aandeelhouder, bijvoorbeeld vanuit budgettair oogpunt, worden meegewogen.

De staat in zijn hoedanigheid van aandeelhouder zal, voor zover nodig, een staatsdeelneming disciplineren om te handelen in lijn met die publieke belangen. Op die wijze levert de staat als aandeelhouder een bijdrage aan de borging van de

[40] Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 28165, nr. 148, blz. 37.

[41] Hierbij wordt gehoor gegeven aan regelgeving die innig overleg tussen beleidsdepartement en aandeelhouder verbiedt, zoals vastgelegd in de Gas- en Elektriciteitsrichtlijn en in de IAEA-regels en Euratom-richtlijn.

gedefinieerde publieke belangen. De sturing door de staat als aandeelhouder is van groter belang in situaties waarin wet- en regelgeving een zekere interpretatieruimte geven. Deze stimulerende rol vervult de staat als aandeelhouder door de onderneming aan te spreken op zijn verantwoordelijkheden, mee te denken over de strategie van de onderneming, belangrijke investeringsvoorstellen (al dan niet) goed te keuren en door de juiste prikkels in het beloningsbeleid in te bouwen[42]. Bij deze onderwerpen zal, vanzelfsprekend, overleg worden gevoerd tussen de aandeelhouder en het betrokken beleidsdepartement. Zo zal bijvoorbeeld periodiek worden bezien of het beloningsbeleid voldoende beleidsmatige aspecten dekt en wordt het beleidsdepartement betrokken bij het toetsen van investeringsvoorstellen.

Om het maatschappelijke vermogen verantwoord te beheren zal de aandeelhouder voor iedere deelneming afzonderlijk een specifiek normrendement vaststellen[43]. Hiermee kan de staat tevens het bestuur stimuleren efficiënt te opereren. Het normrendement wordt vastgesteld op basis van bedrijfeconomische theorie (waaronder capital asset pricing modellen)[44]. Aangezien de staat naast het beheer van maatschappelijk vermogen en het stimuleren van efficiëntie ook andere publieke belangen in haar afweging betrekt, kan het zijn dat een besluit wordt genomen om een bepaalde investering te doen, ook al wordt daarmee niet het normrendement gerealiseerd. Ieder investeringsproject vraagt om een integrale afweging van zowel publieke als financiële belangen. Het normrendement kan daarmee als referentiepunt bij besluitvorming dienen. Uiteraard zal in die situatie overleg worden gevoerd tussen de aandeelhouder en het betrokken beleidsdepartement.

Naast de hiervoor genoemde momenten waarin het beleidsdepartement en de aandeelhouder overleg voeren zal geregeld structureel overleg plaatsvinden om te bespreken hoe de onderneming de betrokken publieke belangen heeft geborgd en wat de huidige financiële situatie van de onderneming is.

In sommige gevallen kan sprake zijn van beleidsvoorstellen die nopen tot grote investeringen van staatsdeelnemingen, die hierdoor niet het gehanteerde normrendement kunnen realiseren. Het kabinet zal een integrale afweging maken tussen de kosten en baten van deze voorstellen en kan daarbij besluiten om een lager rendement te eisen dan het gehanteerde normrendement. In dit geval kan het kabinet ook beoordelen of het opportuun is dat het betrokken beleidsdepartement de staat als aandeelhouder (of de betrokken staatsdeelnemingen) dan compenseert voor eventuele negatieve effecten van dit voorstel op het rendement van een staatsdeelneming. Daarbij wordt, conform variant 4.3.3 uit het IBO, onder andere een kostenverhogend effect op de lasten van burgers in kaart gebracht.

[42] Deze onderwerpen worden beschreven in hoofdstuk 6, dat ingaat op het beheer van staatsdeelnemingen door de staat als aandeelhouder.
[43] Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 28165, nr. 148, blz. 38-40.
[44] Hoofdstuk 6 beschrijft de bedrijfseconomische gronden waarop dit normrendement tot stand komt.

## 4.4 Algemene Rekenkamer

De Algemene Rekenkamer (AR) is op grond van artikel 76 van de Grondwet belast met het onderzoek van de ontvangsten en uitgaven van het Rijk. De taken en bevoegdheden van de AR zijn op basis van artikel 78 van de Grondwet in de artikelen 82 tot en met 96 van de Comptabiliteitswet 2001 geregeld. Artikelen 82 t/m 84 regelen het jaarlijkse rechtmatigheidsonderzoek bij het Rijk voor het financieel beheer en materieelbeheer, waaronder het begrotingsbeheer, het jaarverslag met de rekening en saldibalans, het financieel jaarverslag van het Rijk. Tevens is het haar taak om de doelmatigheid van het financieel en materieelbeheer te onderzoeken en van de daarvoor bijgehouden administraties. Tenslotte onderzoekt zij de doelmatigheid van de organisatie van het Rijk. In artikel 85 van de CW krijgt de AR de taak om de doeltreffendheid en doelmatigheid van het gevoerde beleid bij het Rijk te onderzoeken.

In artikel 91 en 92 CW zijn de controlebevoegdheden van de AR bij rechtspersonen buiten het Rijk geregeld. Artikel 92 gaat over de bevoegdheid van de AR om onderzoek te doen bij ontvangers van Europese subsidies. Met gebruik van deze bevoegdheid kan de AR zich een oordeel vormen over het beleid van de minister (doelmatigheid en doeltreffendheid) en
over de manier waarop hij de rechtmatigheid van het geld borgt.

Artikel 91 van de Comptabiliteitswet 2001 geeft de AR bevoegdheid om onderzoek te doen bij :

- NV's en BV's waarvan de staat het gehele of nagenoeg alle aandelen houdt;
- rechtspersonen en openbare vennootschappen die rechtstreeks of middellijk een subsidie, lening of garantie hebben ontvangen van de staat;
- rechtspersonen die een bij of krachtens de wet geregelde taak uitoefenen en daarvoor geheel of gedeeltelijk worden bekostigd uit de opbrengst van een bij of krachtens de wet geregelde heffing.

Bij deze bevoegdheden geeft de wet enkele beperkingen. Naar NV's en BV's waarvan de staat ten minste vijf procent van de aandelen houdt, of indien daarmee een groter financieel belang is gemoeid dan een door de minister van Financiën vast te stellen bedrag, verricht de AR weliswaar onderzoek, maar mag de AR niet ter plaatse onderzoek doen. De AR verricht dan onderzoek bij het ministerie dat de rol van aandeelhouder vervult. Daarnaast kan de AR door tussenkomst van de minister de jaarrekeningen en controlerapporten bij die vennootschap opvragen. Wanneer de staat minder dan 5% van het geplaatste aandelenkapitaal houdt is de AR niet bevoegd tot het doen van onderzoek.

# 5 Aangaan deelnemingen

Zoals hoofdstuk 3 toelicht, ziet dit kabinet het aandeelhouderschap niet als het eerst aangewezen instrument om publieke belangen te borgen. Bovendien zijn publieke middelen schaars en dienen deze doelmatig te worden besteed. Dit kabinet zal daarom het terughoudende beleid om met kapitaal te investeren in nieuwe staatsdeelnemingen continueren. Zoals ook in de nota uit 2007 is betoogd, moeten er daarom aantoonbaar dwingende redenen zijn om de staat risicodragend te laten participeren in vennootschappen. Desondanks zijn om uiteenlopende redenen de afgelopen jaren enkele staatsdeelnemingen aan de portefeuille toegevoegd. De oorzaken daarvan zijn toegelicht in hoofdstuk 2.

Dit kabinet is van mening dat aan vier criteria moet worden voldaan voordat een staatsdeelneming wordt aangegaan. De beoordeling hiervan is aan het kabinet. Vanzelfsprekend wordt het aangaan van een nieuwe deelneming conform de Comptabiliteitswet aan het parlement voorgelegd. De criteria voor toetsing zijn als volgt:

- *Nationaal publiek belang.* Er dient sprake te zijn van een publiek belang op rijksniveau, dat niet louter met wet- en regelgeving is te borgen. In hoofdstuk 3 is ingegaan op de afwegingen rondom de borging van publieke belangen via een staatsdeelneming. Regionale publieke belangen dienen op regionaal niveau te worden geborgd.
- *Welomschreven beleidsdoelstelling.* Het publieke belang dient te zijn vertaald in een welomschreven beleidsdoelstelling, bij voorkeur vastgelegd in wet- en regelgeving. Het betrokken beleidsdepartement is ervoor verantwoordelijk om concreet te maken welke publieke belangen er zijn, hoe die moeten worden geborgd en wat daarvoor de taak voor de (op te richten) staatsdeelneming is.
- *Rendement.* Een staatsdeelneming moet als vennootschap in staat zijn om een rendement te behalen op zijn producten of diensten, passend bij de risico's die met de ondernemingsactiviteiten gepaard gaan en waarbij de (financiële) continuïteit van de onderneming wordt gewaarborgd. Dit wil zeggen dat een zodanig rendement wordt behaald waarbij de onderneming zijn waarde behoudt, kan blijven investeren en zich zelfstandig kan financieren tegen acceptabele rente en voorwaarden. Als aan deze voorwaarde niet kan worden voldaan ligt het onderbrengen van de activiteiten in de vennootschapsvorm niet voor de hand. Hoofdstuk 6 beschrijft wat een passend rendement is.
- *Periodieke toetsing.* Met een welomschreven beleidsdoelstelling wordt helder gemaakt welke taak dient te worden gerealiseerd door de vennootschap waarvan de staat aandeelhouder wordt. Als de betreffende taak is gerealiseerd dan kan de staat als aandeelhouder uittreden. Indien de taak echter van blijvende aard is dan kan de deelneming voor langere tijd in

stand blijven. Hoofdstuk 7 gaat nader in op de periodieke toetsing van de toegevoegde waarden van het staatsaandeelhouderschap.

# 6 Beheer deelnemingen

Zoals werd beschreven in paragraaf 3.5 heeft de staat in zijn rol als aandeelhouder een aantal taken en bevoegdheden die voortvloeien uit het vennootschapsrecht. Dit hoofdstuk beschrijft de belangrijkste aandachtsgebieden voor de staat bij de uitoefening van zijn rol als aandeelhouder. Paragraaf 6.1 gaat in op het onderwerp corporate governance. Paragraaf 6.2 beschrijft hoe de staat als aandeelhouder de strategie van staatsdeelnemingen beoordeelt. Vervolgens zet paragraaf 6.3 uiteen hoe de staat stuurt op doelmatigheid en rendement en paragraaf 6.4 hoe de staat stuurt op gezonde vermogensverhoudingen en goed risicobeheer. Daarna behandelt paragraaf 6.5 hoe de staat als aandeelhouder investeringsvoorstellen van staatsdeelnemingen beoordeelt. In paragraaf 6.6 en 6.7 worden respectievelijk de onderwerpen benoemingen en beloningen toegelicht.

## 6.1 Corporate governance

Deze paragraaf gaat nader in op de zeggenschapsverdeling in de statuten van de deelnemingen en op de gewenste corporate governance, oftewel het ondernemingsbestuur, in de praktijk.

De statuten van de vennootschap beschrijven het juridische kader waaruit blijkt welk orgaan binnen de onderneming welke bevoegdheid heeft. De afgelopen jaren heeft de staat een algemene standaard ontwikkeld op basis waarvan de statuten van alle deelnemingen zijn beoordeeld en, waar nodig, worden aangepast. Deze standaard voor de statuten geeft de aandeelhouder de bevoegdheden die nodig zijn om zijn doelstellingen te bereiken. De huidige standaard behoeft aanscherping ten aanzien van de drempels waarboven een investeringsbeslissing moet worden voorgelegd aan de aandeelhouder. Nu is deze drempel bij sommige deelnemingen te hoog of is er niet gedifferentieerd tussen binnen- en buitenlandse investeringen. De staat heeft hiermee niet altijd de zeggenschap die hij zou willen hebben. De statuten zullen daarom waar nodig worden gewijzigd op het punt van investeringsdrempels. Paragraaf 6.4. over investeringen gaat hier nader op in.

Naast de formeel juridische inrichting van de deelnemingen die is vastgelegd in de statuten, is het van belang stil te staan bij het ondernemingsbestuur in de praktijk. De Nederlandse Code Corporate Governance geeft een standaard voor goed ondernemingsbestuur die beursgenoteerde vennootschappen verplicht moeten toepassen of waarvan zij afwijkingen moeten uitleggen. Sinds de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid uit 2007 verwacht de staat als aandeelhouder dat ook de staatsdeelnemingen de Nederlandse Code Corporate Governance waar relevant toepassen. Dit kabinet continueert dit beleid. Dat betekent dat de deelnemingen aan de *best practices* uit de code moeten voldoen of in hun jaarverslagen moeten uitleggen waarom en op welke punten zij niet voldoen. Het gaat dan onder andere om ‘best practices’ ten aanzien van de inhoud van het jaarlijkse remuneratierapport, de samenstelling van de raad van commissarissen en

de commissies die de raad zou moeten instellen, het vermijden van (de schijn van) belangenverstrengeling en het instellen van een klokkenluidersregeling.

Beursgenoteerde vennootschappen, waarvoor de code is geschreven, verschillen echter op meerdere punten van staatsdeelnemingen. Niet alle bepalingen uit code zijn daarom toepasbaar. Een belangrijk verschil met beursgenoteerde vennootschappen is de aard en doelstelling van de aandeelhouder. Waar er bij beursgenoteerde vennootschappen vaak vele aandeelhouders zijn met veelal een bedrijfseconomisch belang (de aandeelhouder als belegger), is de staat bij deelnemingen juist vaak de enige (of een van de weinige) aandeelhouders en is het publiek belang de aanleiding voor het houden van de deelneming. De staat als aandeelhouder stelt bij de uitoefening van zijn bevoegdheden het publiek belang centraal en wenst de bestuurders en toezichthouders van de onderneming actief te kunnen aanspreken op hun verantwoordelijkheden. Hierdoor is de relatie tussen deelneming en aandeelhouder anders dan bij een beursgenoteerde onderneming. Dit betekent dat de staat als aandeelhouder vroegtijdig op de hoogte wil zijn van de verschillende ontwikkelingen binnen zijn deelnemingen, zeker als deze zouden leiden tot wijzigingen in de strategie, effect hebben op de dienstverlening, tot nieuwe investeringsvoorstellen leiden of als deze gevolgen hebben voor de vermogenspositie. Andersom dient de deelneming tijdig te worden geïnformeerd over beleidsvoornemens van de staat in zijn rol als aandeelhouder. De staat verwacht dan ook een actieve en kritische raad van bestuur en raad van commissarissen die naast de formele momenten ook op informele basis goed contact onderhouden met hun aandeelhouder. In de volgende paragrafen van deze nota wordt beschreven hoe de samenwerking er bij specifieke onderwerpen als benoemingen, investeringsvoorstellen en beloningsvoorstellen uit zou moeten zien. Box 5 geeft een inkijkje in de contactmomenten die er in de praktijk doorgaans zijn met de deelnemingen.

De intensieve informatie-uitwisseling tussen de organen van de vennootschap is ook van toepassing als de staat niet de enige aandeelhouder is, maar te maken heeft met medeaandeelhouders. Als de staat grootaandeelhouder is, wordt hij geacht rekening te houden met de belangen van de minderheidsaandeelhouder.

---

**Box 5: Contacten tussen de deelneming en de aandeelhouder**

De jaarlijkse aandeelhoudersvergadering is een wettelijk voorgeschreven vergadering. Hierbij wordt in aanwezigheid van alle organen van de vennootschap een agenda gevolgd die in belangrijke mate wordt gedicteerd door het vennootschapsrecht. Op de aandeelhoudersvergadering dient de aandeelhouder de jaarrekening en de winstbestemming vast te stellen. Hierbij speelt het oordeel van de accountant over de jaarrekening van de onderneming een belangrijke rol. Daarnaast hecht de staat als aandeelhouder eraan dat de deelnemingen rapporteren over hun MVO-beleid conform de GRI-rapportagestandaard en dat zij worden opgenomen in de transparantiebenchmark.
Een gebruikelijk agendapunt is verder de decharge van het bestuur en de raad van commissarissen voor het gevoerde beleid respectievelijk toezicht voor zover dit blijkt uit de informatie die de aandeelhouder bekend is. Ook staan er regelmatig (her)benoemingen van bestuurders en commissarissen op de agenda.

---

Naast deze agendapunten, is de aandeelhoudersvergadering ook het moment waarop de aandeelhouder formeel een standpunt kan innemen ten aanzien van het gevoerde beleid, de strategische richting van de vennootschap en alle andere zwaarwegende onderwerpen die ten tijde van de aandeelhoudersvergadering aan de orde zijn.

Naast de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering voert de staat als aandeelhouder in de regel in ieder geval tweemaal per jaar, waarvan eenmaal ter voorbereiding van de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering, een gesprek met de voorzitter van de raad van commissarissen en doorgaans ook met één van de medecommissarissen. Deze gesprekken vinden plaats zonder het bestuur en gaan over alle onderwerpen die voor de specifieke deelneming op dat moment spelen. Daarnaast wordt gesproken over het functioneren van de bestuurders en commissarissen en over bevoegdheden die exclusief aan de raad van commissarissen toekomen. Te denken valt aan de toegekende variabele beloningen en de doelstellingen die daaraan ten grondslag lagen.
Tot slot spreekt de staat als aandeelhouder ieder kwartaal met het bestuur over de kwartaalcijfers van de deelneming. Dergelijke gesprekken worden gebruikt om informatie uit te wisselen, ontwikkelingen te bespreken en het gevoerde beleid van het bestuur te toetsen.
Naast deze vaste overleggen zijn er veel meer contactmomenten met de raad van bestuur of raad van commissarissen van deelnemingen, al naar gelang de situatie dat vereist.

## 6.2 Strategie

De strategie van een onderneming geeft de visie van het bestuur weer op de langetermijnkoers van de onderneming. Het kabinet is van mening dat de ondernemingstrategie in lijn moet zijn met het te borgen publieke belang. De aandeelhouder wil daarom vroegtijdig worden betrokken bij de totstandkoming of wijziging van de strategie van een staatsdeelneming. Een voorstel voor een (nieuwe) ondernemingsstrategie wordt vastgesteld door de raad van commissarissen. De aandeelhouder wordt geconsulteerd, maar hoeft de strategie niet formeel goed te keuren. Aangezien grote en koersbepalende investeringen (die doorgaans een uitvloeisel zijn van de strategie) moeten worden goedgekeurd door de aandeelhouder, mag worden verwacht dat de raad van commissarissen bij het vaststellen van de strategie serieus rekening houdt met de opvattingen van de aandeelhouder.

Aan de gewenste betrokkenheid bij het opstellen van de strategie geeft de aandeelhouder invulling door de strategie te toetsen aan een aantal criteria. De uitkomsten van deze toets worden besproken met de betrokken commissarissen en bestuurders. De staat als aandeelhouder toetst de strategie van staatsdeelnemingen aan de volgende aspecten en betrekt daarbij het beleidsdepartement:

- *Publiek belang.* De met de deelneming betrokken publieke belangen moeten centraal staan in de strategie van een staatsdeelneming. De aandeelhouder betrekt het beleidsdepartement bij de toets van de strategie op het publieke belang. Dat wil niet zeggen dat de activiteiten beperkt moeten blijven tot het publieke belang in enge zin. Er kunnen gegronde redenen zijn om bredere activiteiten te ontplooien, zoals hieronder verder zal worden toegelicht.

- *Financiële toets.* Uit de strategie moet tevens blijken hoe de onderneming verwacht het vereiste normrendement (dat in de volgende paragraaf wordt toegelicht) te realiseren. De deelneming moet ook aantonen dat de strategie zelfstandig kan worden gefinancierd. In sommige gevallen kan een strategie die is gericht op groei nopen tot het aantrekken van extra eigen vermogen van de aandeelhouder(s). Daarbij zullen ook de budgettaire belangen van de staat een rol spelen. Een eigenvermogensstorting door de staat als aandeelhouder leidt immers tot een hogere staatsschuld en door lagere rendementen kunnen ook saldo-effecten optreden.
- *Haalbaarheid.* Een strategie moet een voldoende ambitieus pad uitzetten, maar wel haalbaar zijn. Staatsdeelnemingen dienen daarom een strategie op te stellen:
  - waarin duidelijke keuzes worden gemaakt over de richting die de deelneming op gaat (en welke niet);
  - die rekening houdt met de sterke (en minder sterke) eigenschappen van het bedrijf en met de kansen en bedreigingen die de omgeving van het bedrijf bieden;
  - die gebaseerd is op realistische aannames en doelen voor de middellange en lange termijn;
  - waarin in voldoende detail wordt beschreven hoe de doelen bereikt gaan worden met de middelen die de deelneming ter beschikking staan;
  - die tenslotte voldoende robuust is en flexibiliteit biedt om langere tijd mee te gaan.

Zoals in bovenstaande opsomming is beschreven, dient de strategie van staatsdeelnemingen de betrokken publieke belangen centraal te stellen. Er kunnen ook redenen zijn om meer activiteiten te ondernemen dan de publieke taak in enge zin. Het kabinet vindt dat daarvan in de volgende gevallen sprake kan zijn:

- *Kostenefficiëntie.* Door meer activiteiten te verrichten dan de publieke taken in enge zin, worden de vaste kosten naar verhouding lager. Bijvoorbeeld doordat sprake is van synergievoordelen of benutting van noodzakelijke overcapaciteit die anders niets oplevert. Op deze wijze kan door meer activiteiten te ontplooien de continuïteit van de onderneming worden versterkt en/of wordt de publieke taak op een doelmatigere wijze gerealiseerd.
- *Een veranderende omgeving.* Deelnemingen kunnen door een veranderende omgeving worden genoodzaakt hun activiteiten (liefst anticiperend) aan te passen en te innoveren. Een staatsdeelneming moet daarom in staat zijn om op deze veranderingen te reageren. Zo heeft de opkomst van gokken via internet een effect op de activiteiten van Holland Casino.
- *Transitiefase.* Wanneer een staatsdeelneming zich op een pad richting privatisering bevindt, moet zij in staat worden gesteld om zich voor te bereiden op een wereld waarin meer en meer sprake is van concurrentie. Dit kan betekenen dat de deelneming zich in deze nieuwe situatie strategisch anders moet positioneren door taken af te stoten of juist toe te voegen.

De kosten en baten van deze extra taken buiten het directe publiek belang moeten steeds worden afgewogen tegen de extra risico's die hierdoor optreden.

Het kabinet is van mening dat het ontplooien van activiteiten in het buitenland, net als branchevreemde activiteiten, om bovengenoemde redenen kan passen binnen de strategie van staatsdeelnemingen. Deze buitenlandse activiteiten dienen wel een positief effect te hebben op de publieke belangen die de deelneming dient. Zo kan het bijvoorbeeld positief zijn voor de leveringszekerheid van elektriciteit in Nederland dat het elektriciteitsnet meer één geheel gaat vormen met aangrenzende buitenlandse netten.

Voor de toetsing van de onderdelen in de strategie van staatsdeelnemingen buiten de Nederlandse landsgrenzen gelden de volgende aanvullende voorwaarden:

- De buitenlandse activiteiten brengen de continuïteit van de Nederlandse activiteiten op geen enkele manier in gevaar. Dit kan betekenen dat er bijzondere eisen worden gesteld aan de vormgeving of inrichting van buitenlandse activiteiten (bijvoorbeeld juridische en financiële afscherming van de Nederlandse activiteiten).
- De buitenlandse activiteiten dragen aantoonbaar bij aan het publieke belang dat de betreffende staatsdeelneming in Nederland borgt.
- De relatieve onbekendheid, vergeleken met Nederlandse activiteiten, van de staatsdeelneming met het buitenland wordt gereflecteerd in het risico van de investering en daarmee het geëiste normrendement en er worden adequate risicobeheersingmaatregelen toegepast.

Deelnemingen kunnen ook activiteiten ontplooien die als branchevreemd zijn aan te merken. Zo was NS tot enige jaren geleden nog eigenaar van bouwbedrijf Strukton, dat onder meer actief was in ontwikkeling en exploitatie van infrastructuur. Bestaande ondernemingsactiviteiten die vandaag de dag als branchevreemd bestempeld zouden worden, zijn niet zelden een erfenis uit het verleden. Voor branchevreemde activiteiten (in of buiten Nederland) gelden eveneens de hierboven genoemde voorwaarden.

Bij branchevreemde of buitenlandse activiteiten van een onderneming bewijst het staatsaandeelhouderschap zijn meerwaarde. De betrokken wet- en regelgeving ziet alleen op de met het publieke belang gemoeide taken en dus alleen dat onderdeel van de onderneming, terwijl de aandeelhouder zeggenschap heeft over de hele onderneming en kan toetsen of de activiteiten van de andere bedrijfsonderdelen voldoende raakvlak hebben met de publieke belangen zoals die in bestaande, Nederlandse wet- en regelgeving naar voren komt.

Een aandachtspunt bij de strategie van staatsdeelnemingen zal ook marktverstoring zijn. Soms opereren staatsdeelnemingen op terreinen waar ook andere private partijen commercieel actief zijn. De staat als aandeelhouder zal de strategie van

deelnemingen ook beoordelen op de mate waarin die zou kunnen leiden tot verstoorde concurrentieverhoudingen.

### 6.3 Doelmatigheid en rendement

De staat als aandeelhouder ziet het als zijn kerntaak om de financiële waarde te behouden die een staatsdeelneming representeert, zodat ook volgende generaties daar profijt van kunnen hebben. Dat is ook in het belang van de onderneming en de activiteiten die zij uitvoert, want zonder een gezond rendement is de onderneming als zelfstandige vennootschap niet levensvatbaar. Een gezond rendement draagt dus bij aan de continuïteit van de onderneming en draagt daardoor bij aan het borgen van de publieke belangen.

Om de financiële waarde die een staatsdeelneming vertegenwoordigt ook voor de toekomst te behouden, moet een deelneming in staat zijn om structureel een bepaald rendement te realiseren. Voor waardebehoud dient een deelneming minimaal de vermogenskosten van vreemd en eigen vermogen terug te verdienen. De precieze invulling hiervan geschiedt door bedrijfseconomische modellen, waarin de risicovrije rente (de rente op staatsobligaties) en een vergoeding voor ondernemingspecifieke risico’s een rol spelen.

Het daadwerkelijk realiseren van een gezond rendement is de verantwoordelijkheid van het bestuur van de onderneming. De aandeelhouder staat op afstand, maar kan het bestuur wel disciplineren door een normrendement vast te stellen en de realisaties structureel te volgen. Met het vaststellen van een normrendement kan de aandeelhouder bestuurders en commissarissen krachtiger aanspreken op hun financiële prestaties. Ook kan het normrendement gebruikt worden voor een goede afweging van investeringsbeslissingen (waarbij het normrendement dan gebaseerd moet zijn op het risicoprofiel van de investering, niet het bedrijf in den brede). Tot op heden toetste de aandeelhouder de behaalde rendementen van deelnemingen aan een algemene rendementseis voor staatsdeelnemingen van 8%[45]. Een dergelijke streefwaarde op portefeuilleniveau is echter beperkt toepasbaar voor individuele deelnemingen, omdat een dergelijke streefwaarde geen rekening houdt met verschillen in het risicoprofiel van de verschillende staatsdeelnemingen. In de praktijk verschillen de deelnemingen wel degelijk sterk van elkaar. Gegeven het belang van financieel waardebehoud, wil dit kabinet haar rol als aandeelhouder daarom aanscherpen door vanaf 2014 te gaan werken met een deelnemingsspecifieke rendementsdoelstelling. Dit normrendement is het rendement dat nodig is voor waardebehoud van het in het bedrijf geïnvesteerde (maatschappelijke) vermogen.

Naast het waardebehoud ten behoeve van volgende generaties, draagt het realiseren van een gezond rendement (en het sturen daarop door de aandeelhouder via een rendementsnorm) tevens bij aan:

[45] Zie begroting IXB Artikel 2.2.3

- het bevorderen van de langetermijncontinuiteit van de onderneming en daarmee aan de continuiteit van de dienstverlening;
- een disiciplinerende werking met het oog op een efficiënte bedrijfsvoering. Het opleggen van een normrendement is vergelijkbaar met het opleggen van een taakstelling aan de uitgavenkant van de begroting: het doel is dat er zo efficiënt mogelijk wordt gewerkt. Dat geldt zowel voor een onderneming die winst maakt of een departement dat geld uitgeeft voor bepaald beleid;
- het door de deelneming (zelfstandig) kunnen aantrekken van vreemd vermogen (en daarmee eveneens investeringen te financieren). Als een bedrijf geen winst kan maken is de markt over het algemeen ook niet bereid om vreemd vermogen te verstrekken;
- het opbouwen van buffers door de staatsdeelneming voor moeilijke tijden. Ook in moeilijke tijden moeten staatsdeelnemingen zichzelf kunnen blijven financieren op de markt door vreemd vermogen aan te trekken. Het opbouwen van goede buffers is daarvoor noodzakelijk (zie ook de volgende paragraaf);
- het financieren van investeringen. Om investeringen te kunnen financieren, zeker zonder dat daarvoor op een gegeven moment extra geld nodig is van de staat als aandeelhouder, moet een onderneming rendement kunnen maken en dat deels toevoegen aan zijn reserves, zie ook de volgende paragraaf;
- de mogelijkheid om dividend uit te keren ten behoeve van de aandeelhouder, hetgeen ten goede komt aan de rijksbegroting.

Een aparte categorie vormen de staatsdeelnemingen die een monopolie zijn en waarvan de tarieven die bij klanten in rekening mogen worden gebracht door de ACM worden gereguleerd. Het rendement dat deze deelnemingen op haar gereguleerde activiteiten mogen maken, wordt dus door de ACM vastgesteld. Bij het vaststellen van het normrendement zal het gereguleerd rendement in ogenschouw worden genomen.

## 6.4 Vermogenspositie en risicobeheer

In de vorige paragraaf werd toegelicht dat de aandeelhouder de met een deelneming gemoeide financiële belangen behartigt door te sturen op doelmatigheid en rendement. Een tweede spoor waarlangs de staat wil bewaken dat zijn deelnemingen financieel gezond blijven, is door te sturen op gezonde vermogensposities en goede risicobeheersing bij een deelneming.

Het in de vorige paragraaf behandelde rendement hangt samen met de vermogenspositie van een onderneming. Het gedeelte van de winst dat een deelneming niet uitkeert als dividend, wordt in de onderneming gehouden en aan de reserves toegevoegd (behorend tot het eigen vermogen). Daardoor neemt de solvabiliteit en waarde van een onderneming toe. De buffers voor moeilijke tijden groeien en de ruimte om toekomstige investeringen mee te kunnen financieren stijgt. De staat als aandeelhouder wil dat de reserves van staatsdeelnemingen niet te hoog zijn, maar ook niet te laag. Als de reserves te hoog worden, dan heeft de staatsdeelneming meer vermogen dan nodig is voor het financieren van haar strategie (of opbouwen van gezonde buffers). Die middelen zou de staatsdeelneming

ook kunnen uitkeren aan haar aandeelhouders, waarmee het ten goede kan komen aan de rijksbegroting. Anderzijds kan een deelneming die te weinig reserves heeft, haar investeringsagenda niet zelfstandig financieren en loopt zij bovendien het risico in moeilijke tijden in de problemen te komen. Bij de beoordeling van de vermogenspositie worden daarom de financiële buffers bezien in verhouding tot de verplichtingen en risico's die de deelneming is aangegaan of die op termijn op haar afkomen.

De minister van Financiën houdt toezicht op de vermogensposities van deelnemingen met de volgende instrumenten:

- *Evaluatie vermogensposities.* In periodieke rapportages van staatsdeelnemingen wordt gerapporteerd over hun financiële situatie. Het gaat om publicaties zoals het jaarverslag, halfjaarcijfers en kwartaalrapportages voor de aandeelhouder. Aan de hand van ratioanalyse beoordeelt de aandeelhouder hoe deelnemingen ervoor staan. Voorbeelden van gebruikte ratio's zijn de verhouding tussen het eigen en het vreemd vermogen (*gearing- of solvabiliteitsratio*), de verhouding tussen interestkosten en omzet (*interest coverage ratio*) en de verhouding tussen schuld en omzet (*funds from operations to net debt*). De belangrijkste ratio's worden ook opgenomen in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen.
- *Vaststellen dividendbeleid en jaarlijkse dividenduitkering.* De staatsdeelneming stelt een dividendbeleid op dat met de aandeelhouder wordt besproken. Daarin zet de deelneming uiteen welk deel van de winst de onderneming in beginsel jaarlijks wil uitkeren als dividend en welke overwegingen daarbij relevant zijn. Vervolgens besluiten de aandeelhouders jaarlijks welk deel daadwerkelijk wordt uitgekeerd. Als een deelneming een grote investeringsagenda heeft, dan ligt het voor de hand om minder dividend te laten uitkeren. Winst die niet wordt uitgekeerd, wordt immers toegevoegd aan het eigen vermogen en versterkt hiermee de kapitaalratio's. Op dit moment hanteert de aandeelhouder een portefeuillebrede norm van 40%. Dat wil zeggen dat de norm is dat 40% van de winst wordt uitgekeerd als dividend. Vanaf 2014 zal worden gewerkt met een aparte norm per deelneming. Tot die tijd geldt de portefeuillebrede norm van 40%. De specifieke norm zal in eerste instantie gebaseerd zijn op het dividendbeleid bij vergelijkbare ondernemingen. Uiteindelijk is de marktvergelijking echter niet leidend. De aandeelhouder maakt met de onderneming een zakelijke afweging bij het dividendbeleid, waarbij de gewenste vermogenspositie en investeringsagenda voor de toekomst in samenhang met elkaar worden bezien.

### *Credit rating*

De staat als aandeelhouder hanteert het uitgangspunt dat deelnemingen zich zelfstandig moeten kunnen financieren door vreemd vermogen aan te trekken op de kapitaalmarkt, tegen acceptabele voorwaarden. Financiële instellingen en beleggers beoordelen de kredietwaardigheid van de deelneming voordat zij besluiten om vreemd vermogen te verschaffen. Een *credit rating* is een middel om de kredietwaardigheid van een onderneming te beoordelen. Credit ratings worden

toegekend door gespecialiseerde bureaus zoals Standard & Poor's, Moody's en Fitch. Verschaffers van vreemd vermogen gebruiken de credit rating om zich een oordeel te vormen over de financiële gezondheid van de onderneming. Een credit rating is in de praktijk alleen nodig wanneer een deelneming zich wil financieren met verhandelbaar schuldpapier, zoals obligaties. Daarom heeft niet iedere staatsdeelneming een credit rating.

Momenteel werkt de staat als aandeelhouder met de vuistregel dat niet-financiële deelnemingen minimaal een *A minus rating* dienen te hebben en financiële deelnemingen een *AAA rating* (dit geldt niet voor de tijdelijke deelnemingen). Dit beleid vraagt volgens het kabinet enige nuancering. Een te grote afwijking van hetgeen in de markt of desbetreffende sector gebruikelijk is, kan immers marktverstorend werken. Wanneer de credit rating van een deelneming te ver uit de pas loopt met vergelijkbare private partijen, dient er daarom ruimte te zijn om af te wijken van de vuistregels. Hierbij moet wel enige prudentie in acht worden genomen; deelnemingen worden immers geacht financieel gezond te blijven en daarom niet te scherp aan de wind te zeilen. In het geval een deelneming geen credit rating heeft, zal voor het beoordelen van de financiële gezondheid naar financiële ratio's worden gekeken die een beeld gegeven van de kredietwaardigheid van de onderneming. Dit zijn vergelijkbare ratio's als waar een verschaffer van een credit rating naar kijkt.

*Risicobeheer*

Naast een gezonde vermogenspositie speelt ook goed risicobeheer een belangrijke rol bij de continuïteit van de onderneming. Staatsdeelnemingen hebben een maatschappelijke functie. Tegelijkertijd hebben zij een ondernemende bedrijfsvoering. Een ondernemende bedrijfsvoering betekent dat staatsdeelnemingen (net als private ondernemingen) worden blootgesteld aan ondernemingsrisico's op strategisch, operationeel, financieel en wet- en regelgevinggebied. De raad van bestuur en raad van commissarissen hebben de verantwoordelijkheid om actief de risico's te beheersen waarmee een staatsdeelneming te maken heeft. De staat als aandeelhouder toetst het risicomanagementbeleid van de raad van bestuur en raad van commissarissen van staatsdeelnemingen met de volgende instrumenten:

- Staatsdeelnemingen worden gestimuleerd om in externe verslaggeving transparant te rapporteren over de belangrijkste risico's. Dit betekent dat de deelneming de belangrijkste risico's voor zover mogelijk kwantificeert en de getroffen beheersmaatregelen toelicht.
- Risicomanagement wordt een vast agendapunt bij periodieke overleggen met de deelneming.

Zoals toegezegd tijdens het AO van 6 maart 2013 zal in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen voortaan een aparte paragraaf worden opgenomen over risico's van buitenlandse activiteiten.

## 6.5 Investeringen

Om de publieke taken goed te kunnen blijven vervullen en om uitvoering te geven aan hun strategie (zie paragraaf 6.2), zullen staatsdeelnemingen in meer of mindere mate moeten investeren. Er zal sowieso sprake zijn van vervangingsinvesteringen ter continuering van de huidige activiteiten. In sommige gevallen zijn er, vanwege bijvoorbeeld toename van de vraag, ook uitbreidingsinvesteringen nodig.

De staat wil als aandeelhouder een goedkeuringsrecht hebben bij grote investeringen (waaronder het nemen of afstoten van een aandelenbelang) en voor investeringen die nieuw of bepalend zijn voor de koers van een staatsdeelneming. Volgens de wet zijn investeringsbeslissingen onderworpen aan goedkeuring van de aandeelhouder als de waarde meer bedraagt dan een derde van het balanstotaal. Zoals paragraaf 6.1 beschreef, kunnen de statuten van de afzonderlijke deelnemingen nader invulling geven aan specifieke drempels waarboven goedkeuring van de aandeelhouder nodig is. Bij veel staatsdeelnemingen is dit al de praktijk. De staat als aandeelhouder wil daarbij een onderscheid maken tussen enerzijds investeringen die aansluiten bij de huidige bedrijfsactiviteiten (zowel qua aard als geografie) en anderzijds branchevreemde en/of buitenlandse investeringen. Voor de laatstgenoemde categorie zou veelal een lagere drempel moeten gelden voor het goedkeuringsrecht. Zoals paragraaf 6.2 beschreef, kunnen er goede redenen zijn om activiteiten te ontplooien die breder zijn dan de publieke taken in enge zin. De staat wil zich er als aandeelhouder echter wel van vergewissen dat daarvan inderdaad sprake is en stelt de drempel daarom relatief laag vast. Voor investeringen die aansluiten bij de huidige bedrijfsactiviteiten is een hogere drempel gerechtvaardigd dan voor branchevreemde of buitenlandse activiteiten. Staatsdeelnemingen investeren immers voortdurend in bijvoorbeeld materieel om hun publieke taken uit te kunnen voeren. De precieze drempels verschillen per deelneming. Hierbij speelt de omvang van de onderneming bijvoorbeeld een grote rol.

Het initiatief voor investeringsplannen ligt, net als voor de strategie, bij het bestuur van de onderneming. De staat als aandeelhouder verwacht dat het bestuur de juiste initiatieven onderneemt om de publieke taken naar behoren te kunnen uitvoeren en tegelijkertijd de financiële continuïteit van de onderneming te waarborgen. Als het bestuur een investeringsplan heeft dat goedkeuring van de aandeelhouder behoeft, dan verwacht de staat vroegtijdig in het traject te worden betrokken om de strategische aanleiding van de investering te bespreken. De staat als aandeelhouder zal hierbij ook het relevante beleidsdepartement betrekken, zie hoofdstuk 4 over de samenwerking tussen de staat als aandeelhouder en de beleidsmaker. Een tijdige betrokkenheid van de aandeelhouder is ook in het belang van de onderneming, omdat op die manier wordt bijvoorbeeld voorkomen dat de onderneming te veel tijd en geld stopt in plannen die, vanwege de aard van de investering, bij voorbaat niet op steun kunnen rekenen.

Om tot een beoordeling van de investeringsplannen van staatsdeelnemingen te komen, heeft de aandeelhouder criteria vastgesteld waarlangs hij de investeringen

toetst. Box 5 geeft deze criteria weer. Uitgangspunt is dat de aandeelhouder zich baseert op de gegevens die de raad van bestuur hem ter beschikking stelt. Het past immers niet in de verhouding tussen de aandeelhouder en het bestuur van een onderneming dat de aandeelhouder zelfstandig onderzoek doet naar de *business case* van een overnameproject of grote investering. De aandeelhouder zou dan op de stoel van de bestuurder gaan zitten en de bestuursverantwoordelijkheid *de facto* overnemen. De aandeelhouder zal zich er wel van vergewissen dat de raad van bestuur op basis van de gepresenteerde informatie redelijkerwijs tot zijn besluit kon komen. De aandeelhouder kan een externe adviseur inhuren om hem bij te staan bij deze toets.

Als ondernemingen voor privatisering in aanmerking komen zullen voorstellen sterker worden beoordeeld op de impact die de investering heeft op de mogelijkheden voor een verkoop van het belang van de staat. Bij structurele deelnemingen ligt juist een sterkere nadruk op de strategische rationale en de koppeling met het publiek belang.

**Box 6: Beoordelingskader bij grote investeringen**

*Proces: aandeelhouder en rvc worden voldoende betrokken*

- Due diligence onderzoek van deelneming is passend bij de aard van de overname of investering en is vastgelegd in rapporten, de rapporten zijn overgelegd aan de aandeelhouder. Dit om transparantie richting de aandeelhouder te garanderen.
- De raad van commissarissen is voldoende bij de investeringsbeslissing betrokken en heeft mandaat verleend. Dit zorgt ervoor dat commissarissen voldoende hun toezichthoudende taak vervullen en daarmee ook de verantwoordelijkheid dragen.
- Uit ervaring is het effectief gebleken wanneer Financiën door de deelnemingen in een vroeg stadium wordt betrokken bij de investering. Dit zorgt dat de aandeelhouder sneller een besluit kan nemen over de investering.

*Strategische rationale: de reden om te investeren is gerechtvaardigd*

- De investering past binnen de doelomschrijving van de deelneming in de statuten en de exploitatievergunning (voor zover van toepassing). Dit omdat een investering in het verlengde moet liggen van het doel van de deelneming. Daarbij wordt dus bezien of er geen sprake is van diversificatie van bedrijfsactiviteiten die nauwelijks tot geen relatie heeft met de kernactiviteiten van de onderneming.
- De investering dient het publiek belang van de deelneming. De impact van de investering op het betreffende publieke belang dient overtuigend geanalyseerd te worden.
- De investering heeft een positieve netto contante waarde. De investering moet voldoende rendement opleveren. Om te bepalen of dit het geval is zal van de investering de netto contante waarde berekend worden met een marktconforme discontovoet.
- De investering is aantrekkelijker dan alternatieve investeringen of niet investeren. Aan de hand van deze vraag wordt de noodzaak van de investering bepaald. Dit geldt voor de rationale van de investering (‘welke keuze ligt vanuit publiek belang het meeste voor de hand?’) en voor de berekende de netto contante waarde van de investering (‘welke keuze geeft het beste rendement?’).
- Het risico m.b.t. staatssteun is aanvaardbaar. Bureau Juridische Zaken bij het Ministerie van

Financiën wordt ingeschakeld om dit risico te toetsen.

*Financial forecast en waarderingsmodel: de cijfermatige onderbouwing is realistisch*

- Audited financial forecast en waarderingsmodel in Excel. Dit wil zeggen dat de cijfers door een onafhankelijke partij zijn gecontroleerd en dat de waardering van de investering professioneel is opgesteld. Bij grote investeringen is een onafhankelijke "fairness opinion" nodig over de hoogte van de waardering.
- Revenue forecasts met voldoende gedetailleerde segmentatie, groei en inflatie per segment, in lijn met commercial due diligence (CDD) conclusies (bij overname). Detailniveau van de Financial forecast en het waarderingsmodel van het bedrijf zijn voldoende. Dit zodat alle waardebepalende factoren ('value drivers') in kaart zijn gebracht. De voorspellingen van de deelneming kloppen met de voorspellingen van onze onafhankelijk adviseur ('commercial due diligence').
- Kosten forecasts met acceptabele onderverdeling per cost driver, groei en inflatie per driver in lijn met commercial due diligence conclusies (bij overname). Zie hierboven.
- De strategische rationale is correct gereflecteerd in het financiële model, verwachte synergieën en nieuwe opbrengstmogelijkheden zijn terug te vinden in het model. Bijvoorbeeld: een krant voorziet in de toekomst dat het aantal digitale lezers zal toenemen en het aantal papieren lezers zal afnemen. Als strategisch uitgangspunt neemt het om de focus van gedrukte kranten naar online informatie services te verleggen. De effecten daarvan op de toekomstige omzet, kosten (lagere marginale kosten) en de vereiste investeringen vooraf moeten allemaal in het financiële model zijn meegenomen.
- Acceptabele onderbouwing van de discontovoet gegeven het risicoprofiel van de investering. De discontovoet moet het risicoprofiel van specifieke investering (en financieringsmix daarvan) weerspiegelen, niet bijv. het risicoprofiel van het gehele bedrijf of dat van de staat.
- Acceptabele berekening van de restwaarde. De restwaarde van toekomstige kasstromen na de voorspellingsperiode is gebaseerd op realistisch aannames en is onderbouwd.
- Acceptabele risico-analyse, scenario's gevoeligheidsanalyse in lijn met risico's geformuleerd in commercial due diligence. De gevoeligheidsanalyse geeft het effect weer dat onzekerheid in de verschillende aannames kan hebben op de uitkomst van het model. De sensitiviteiten stemmen overeen met de conclusies uit het CDD rapport.
- Volledige onderbouwing van het voorgesteld bod in financieel model (bij overname). Het voorgesteld bod moet duidelijk te herleiden zijn uit het waarderingsmodel. Wanneer de prijs hoger ligt dan de geschatte waarde dan moet dit verschil worden onderbouwd. Er wordt bijv. een controlpremie voor een 51% belang of extra rechten betaald of er wordt verwachte synergie ingeprijsd.

*Financiering: potentiële effecten en risico's voor onderneming en aandeelhouder zijn acceptabel*

- Acceptabele impact op dividendstroom, gegeven geraamde dividenden. Een investering kan bijv. een positieve netto contante waarde (meer rendement in de toekomst) hebben maar op de korte termijn het rendement verlagen.
- Acceptabele impact op credit rating, leverage en solvency. De Nota deelnemingenbeleid schrijft een single A rating voor. Investeringen kunnen de bedrijfsmatige en financiële risico's van de deelneming versterken. Single A is de norm omdat een hoog risicoprofiel moeilijk te rijmen is met staatsdeelnemingen gefinancierd met publiek geld.
- Financiële impact van een worst case scenario is doorgerekend en uitkomst is acceptabel. Dat wil zeggen: publieke dienstverlening kan ongestoord worden voortgezet, zonder financiële steun

overheid. Kan gezien worden als een objectieve onderbouwing van de bovenstaande criteria.

*Governance en exitstrategie*

- Acceptabele effecten op de governancestructuur (bij overname). Wat houdt de investering of overname in voor de zeggenschap van de aandeelhouder in de nieuwe situatie?
- Exit mogelijkheden zijn voorhanden (met name bij overnames). Kan een overgenomen bedrijfsonderdeel tegen een acceptabele prijs weer worden verkocht? Kan een investering makkelijk worden teruggedraaid op een later moment?
- Regulerings- en politiek risico (indien van toepassing)
- Negatieve effecten van mogelijke wijziging in sectorspecifieke wetgeving of regulering zijn acceptabel en meegenomen in het beslismodel. Volledige duidelijkheid over het toepasselijke reguleringsregime en bijbehorend toegestaan rendement. Acceptabel risico van verandering van het reguleringsregime.
- Negatieve effecten van toekomstige nationale of Europese wetgeving/besluitvorming op de investering zijn meegenomen in het beslismodel. Financiële impact van een worst case scenario is doorgerekend en de uitkomst is acceptabel. Wat betekent de investering voor de tarieven van eindgebruiker? Beoordeling van mogelijke politieke gevolgen.

*Implementatie: de aanpak deugt*

- Voldoende blijk van bekwaamheid bij het management team. Procestoets van de personen die verantwoordelijk zijn voor het volbrengen van de investering.
- Realistisch implementatieplan. Procestoets van de planning en draaiboeken die zijn gemaakt voor het succesvol implementeren van de investering.
- Optimale mitigatie van de operationele risico's die uit de due diligence naar voren zijn gekomen. Toets van het implementatieplan aan de hand van geïdentificeerde operationele risico's.
- Accountability van het management voor de beslissing, optimale incentives zijn ingebouwd. Procestoets om te kijken of er mogelijk perverse prikkels aanwezig zijn bij het management bij het nemen van de investeringsbeslissing.

## 6.6 Benoemingen

Voor elke onderneming is het essentieel om goede bestuurders en commissarissen en een divers en evenwichtig samengestelde raad van bestuur en raad van commissarissen te hebben. Bestuurders en commissarissen zijn cruciaal voor het functioneren van de onderneming, omdat zij ieder vanuit hun eigen rol verantwoordelijk zijn voor respectievelijk de uitvoering van en het toezicht op de dagelijkse gang van zaken en de strategische richting. Staatsdeelnemingen zijn daarnaast actief in een maatschappelijk complexe omgeving, waarbij rekening moet worden gehouden met uiteenlopende belangen. Deze maatschappelijke context stelt extra eisen aan de competenties en eigenschappen van betreffende bestuurders en commissarissen. Mede daarom hecht de staat als aandeelhouder aan vroegtijdige en nauwe betrokkenheid bij benoemingen.

De staat heeft bij benoemingen dezelfde wettelijke bevoegdheden als reguliere aandeelhouders. Dit houdt in dat ook bij staatsdeelnemingen de algemene vergadering van aandeelhouders op voordracht van de raad van commissarissen met een meerderheid van stemmen de commissarissen benoemt. De algemene vergadering van aandeelhouders heeft het recht om vóór de voordracht door de

raad van commissarissen een aanbeveling voor een kandidaat te doen. Indien er sprake is van een verlicht (of gemitigeerd) structuurregime heeft de staat als aandeelhouder ook het recht om op voordracht van de raad van commissarissen bestuurders te benoemen.

De staat als aandeelhouder wil bij benoemingen een actieve betrokkenheid hebben, die zo vroeg mogelijk in het benoemingsproces start. Dit laat onverlet dat de primaire verantwoordelijkheid conform de vennootschapsrechterlijke verhoudingen bij de raad van commissarissen ligt. De raad van commissarissen stelt een profielschets op voor de gezochte bestuurder of commissaris en stemt deze af met de aandeelhouder(s). De raad van commissarissen stelt aan de hand van het profiel en al dan niet met aanbevelingen van de aandeelhouder(s) vervolgens een lijst met voorkeurskandidaten op, die wordt gedeeld met de aandeelhouder. Op basis van deze lijst komt de raad van commissarissen uiteindelijk tot een kandidaat, die voor benoeming wordt voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders.

De kwaliteiten waarover bestuurders en commissarissen dienen te beschikken, zijn niet voor iedere functie dezelfde. Een goede raad van bestuur en raad van commissarissen is juist samengesteld uit personen met diverse achtergronden en ervaringen. Er zijn desondanks wel enkele gemeenschappelijke criteria, waaraan alle commissarissen moeten voldoen. In zijn algemeenheid beoordeelt de staat kandidaten aan de hand van de volgende criteria:

- *Kennis.* Bestuurders en commissarissen dienen over relevante kennis te beschikken, ondersteund door praktische ervaring. Welke kennis dat moet zijn, is afhankelijk van de vacature. Te denken valt aan kennis van de markt en sector, financiële kennis of kennis ten aanzien van personeelsbeleid.
- *Vaardigheden.* Naast kennis dienen raden van bestuur en commissarissen ook over relevante vaardigheden te beschikken. Voorbeelden hiervan zijn het zijn van een goede netwerker met relevante politieke en bestuurlijke contacten, een goede onderhandelaar of goed vergaderingen kunnen leiden (specifiek voor de voorzitter).
- *Karaktereigenschappen.* Wederom bepalen de vacature en het profiel de gezochte karaktereigenschappen. Te denken valt aan emphatisch vermogen, leiderschapskwaliteiten of een goede luisteraar.
- *Maatschappelijke betrokkenheid.* Staatsdeelnemingen opereren in een bijzondere omgeving en hebben frequent te maken met de overheid in verschillende rollen. Daarom dienen bestuurders en commissarissen van een staatsdeelneming gevoel voor politiek-bestuurlijke verhoudingen te hebben (‘publieke antenne’) en blijk te geven van een open houding ten opzichte van het openbaar bestuur in het algemeen.

Dit kabinet is voornemens om bij herbenoemingen nadrukkelijk te toetsen in hoeverre kennis, competenties en de prestaties van de zittende bestuurder of commissaris nog steeds overeenkomen met hetgeen de bewuste staatsdeelneming volgens de staat op dat moment nodig heeft. De geldende maximale zittingstermijn

van commissarissen conform de Nederlandse Code Corporate Governance van twaalf jaar zal niet leiden tot een automatische (her)benoeming. Aan het eind van een benoemingstermijn zal een gesprek plaatsvinden met in ieder geval de betrokken commissaris of bestuurder. Bij commissarissen zal de staat als aandeelhouder daarbij specifiek aandacht hebben voor de vraag of hij of zij zich breed heeft laten informeren en/of adviseren om zijn functie goed te kunnen uitoefenen.

## 6.7 Beloningsbeleid bestuurders en vergoedingen commissarissen

*Beloningsbeleid bestuurders*

Het beloningsbeleid van het bestuur van een vennootschap wordt, conform de wet, door de algemene vergadering van aandeelhouders vastgesteld. Met het beloningsbeleid stelt de staat als aandeelhouder de kaders vast waarbinnen de raad van commissarissen een passende en verantwoorde beloning kan toekennen aan bestuurders. Het beloningsbeleid moet de deelneming in staat stellen om gekwalificeerde en deskundige bestuurders aan te trekken. Het gaat immers om bedrijven; voor het leiden daarvan is specifieke, marktgerelateerde kennis en ervaring van belang. Hieraan moet echter op een sobere wijze invulling worden gegeven gezien het publieke belang en het maatschappelijke kapitaal dat de deelneming beheert. Voor staatsdeelnemingen worden daarom bestuurders en commissarissen gezocht die een grote intrinsieke motivatie hebben. De staat als aandeelhouder stelt het beloningsbeleid niet vast door enkel naar bestuurdersbeloningen in de private sector te kijken. Ook de genormeerde beloningen uit de (semi)publieke sector worden meegewogen. Daarnaast moeten eventuele variabele beloningen de bestuurders prikkelen om zowel de publieke doelstellingen van de deelneming waar te maken als de vereiste financiële prestaties te leveren die nodig zijn voor de continuïteit van de onderneming.

In aanvulling op het huidige beoordelingskader voor beloningsbeleid van staatsdeelnemingen worden twee aanvullende punten doorgevoerd. Ten eerste worden de variabele beloningen van de bestuurders voortaan gemaximeerd op 20%. Variabel belonen kan een nuttig instrument zijn om bestuurders te prikkelen bepaalde doelstellingen te halen. Daarnaast biedt het een mogelijkheid om als aandeelhouder in het beloningsbeleid, of als raad van commissarissen bij de uitvoering van dat beloningsbeleid, de prioriteiten binnen een deelneming extra aandacht en stimulans te geven. De variabele beloning is echter niet de enige prikkel voor een bestuurder: de intrinsieke motivatie zou leidend moeten zijn. De bestuurder ontvangt bovendien ook een vaste beloning. Daarnaast kunnen niet alle uitdagingen van een deelneming in meetbare doelstellingen worden gevat. Het kabinet acht het om deze redenen onwenselijk als de variabele doelstellingen een te groot gewicht krijgen in de beloning van de bestuurders. In lijn met het kabinetsvoornemen om de variabele beloning voor de financiële sector te maximeren op 20% van het vaste salaris, zullen ook de variabele beloningen voor bestuurders van staatsdeelnemingen maximaal 20% van het vaste salaris gaan bedragen. Het kabinet is van mening dat alle staatsdeelnemingen dan de mogelijkheid hebben om een prikkelende variabele beloning in te richten die

voldoende ruimte biedt voor zowel (publieke) kwalitatieve als (financiële) kwantitatieve doelstellingen, terwijl de variabele beloning wel op een gematigd, acceptabel niveau blijft. Om het variabele gedeelte van de totale beloning terug te brengen zal allereerst voor iedere deelneming de in het huidige beloningsbeleid opgenomen maximale beloning opnieuw op redelijkheid worden getoetst. Vervolgens zal met behulp van een conversiefactor een gedeelte van de variabele beloning worden omgezet in vaste beloning. Hierbij wordt voor de gehele portefeuille een uniforme conversiefactor vastgesteld.

De motie-Irrgang[46] roept op om de variabele beloning bij staatsdeelnemingen te maximeren op 10%. Om een voldoende prikkelende werking te laten uitgaan van alle doelstellingen die onderdeel zijn van de variabele beloning kan het aandeel variabele beloning echter niet te laag zijn. Daarnaast hebben sommige deelnemingen te maken met een complexe omgeving met een veelheid aan publieke (kwalitatieve) en financiële (kwantitatieve) doelstellingen. Een zorgvuldig systeem van variabele beloning vraagt daarom een behoorlijke inspanning van de raad van commissarissen. Wanneer er onvoldoende prikkelende werking van de variabele beloning uitgaat loont het niet om een dergelijk systeem op te zetten.

Een variabele beloning van 20% is overigens een maximum en geen norm. Of dit maximum ook daadwerkelijk in het beloningsbeleid van een deelneming wordt opgenomen, hangt af van de eisen die aan het bestuur worden gesteld en de mate waarin een variabele beloning daarbij een geschikt sturingsinstrument is. Bij deelnemingen waar prestaties zo lastig contracteerbaar zijn dat ook prestatieafspraken met bestuurders moeilijk zijn vast te leggen zal de variabele beloning een minder grote rol spelen. En uiteraard is het nadrukkelijk niet de bedoeling dat ondernemingen ieder jaar de maximaal haalbare variabele beloning aan hun bestuurders uitkeren. De onderliggende doelstellingen dienen immers voldoende uitdagend te zijn, waarmee het niet vanzelfsprekend is dat alle doelstellingen ieder jaar volledig worden gerealiseerd. Met bestuurders die contractueel recht hebben op een variabele beloning van meer dan 20% zal worden gesproken over het vrijwillig maximeren van hun variabele beloning op 20%. Hun contractuele arbeidsrechten dienen daarbij te worden gerespecteerd. Een verlaging van de variabele beloning zal daarom wellicht voor een deel worden gecompenseerd in een verhoging van het vaste salaris. Deze verhoging is niet één-op-één aan het verlies aan variabele beloning. Het vaste salaris heeft immers een grotere waarde, omdat dit zeker is en daarnaast pensioengevend.

Ten tweede zal het beloningsbeleid van de staatsdeelnemingen in lijn worden gebracht met de nieuwe standaarden op het gebied van het arbeidsrecht. Elementen als claw-backmogelijkheden en discretie van de raad van commissarissen bij het (eventueel neerwaarts) vaststellen van de variabele beloning worden zonder uitzondering in het beloningsbeleid van de deelnemingen opgenomen. Ook wordt in het beloningsbeleid opgenomen waarmee de raad van commissarissen rekening

[46] Kamerstukken II, 2010-2011, 28165, nr. 21

moet houden bij het vaststellen van de vertrekvergoeding bij onvrijwillig vertrek van een bestuurder. Te denken valt aan de verwijtbaarheid van bestuurder en/of vennootschap en de vraag of er sprake is van een opzegtermijn en in hoeverre er tijdens die opzegtermijn werkzaamheden worden verricht door de ontslagen bestuurder. Indien het verrichten van werkzaamheden tijdens de opzegtermijn door bijvoorbeeld een vertrouwenscrisis niet mogelijk is, dan moet daarmee bij het vaststellen van de hoogte van de vertrekvergoeding rekening worden gehouden. Dit kan betekenen dat er een lagere vertrekvergoeding wordt toegekend.

De staat als aandeelhouder pakt de bovenstaande twee aanvullingen ten opzichte van het huidige kader voortvarend op. Daarbij wordt begonnen met de deelnemingen die momenteel nog een variabele beloning kennen die meer dan 20% kan bedragen en met de deelnemingen waar het beloningsbeleid al enige jaren geleden is vastgesteld. In het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen wordt jaarlijks gerapporteerd over de voortgang.

Het kader gaat voorts, zoals in 2008 en 2009 is besproken met de Kamer, uit van een systematiek waarbij de totale hoogte van de beloning wordt vastgesteld door zowel naar de private als de publieke markt te kijken. Deelnemingen opereren immers met publieke doelstellingen in een private omgeving. Enerzijds dienen de deelnemingen publieke belangen op een zo efficiënt mogelijke manier te behartigen. Tegelijkertijd opereren ze in een veelal concurrerende en commerciële omgeving waarbij op zakelijke wijze naar hun financiële prestaties wordt gekeken zonder dat er sprake kan zijn van staatssteun. Staatsdeelnemingen worden ook niet met publiek geld bekostigd, maar via prijzen en gebruikerstarieven. Omdat de staat als aandeelhouder volledig bevoegd is om het beloningsbeleid van de deelnemingen vast te stellen is de Wet Normering Topinkomens (WNT) niet van toepassing op het beloningsbeleid van staatsdeelnemingen.

Het beoordelingskader voor beloningsbeleid van staatsdeelnemingen uit 2008 houdt rekening met de genoemde karakteristieken van de deelnemingen door voor het vaststellen van het beloningsbeleid een systematiek te gebruiken waarmee de totale maximale beloning (vaste en maximale variabele beloning) van een bestuurder wordt bepaald aan de hand van een publieke en private referentiegroep die beide een bepaalde weging kennen[47]. Deze systematiek heeft tot goede resultaten geleid (de beloningen zijn over de hele linie van de portefeuille staatsdeelnemingen gematigd) en is daarom ook in de toekomst het uitgangspunt.

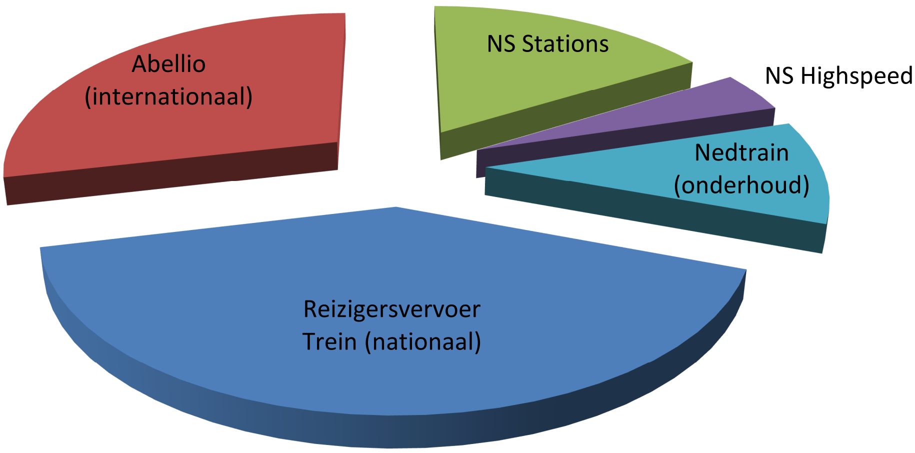
Voor het toepassen van deze systematiek dient een beoordeling te worden gemaakt van de verhouding tussen niet-concurrerende (publieke) activiteiten en de concurrerende (private) activiteiten van een deelneming. Hieruit volgt hoe zwaar de publieke en de private referentiegroep ieder moeten meewegen. Deze weging dient het resultaat te zijn van een objectieve analyse van de activiteiten van de

[47] Kamerstukken II 2008-2009, 28 479, nr. 39 en 42, Kamerstukken II 2009-2010, 28 165, nr. 101, Kamerstukken II 2010-2011, 28 165, nr. 111 en 115.

betreffende deelnemingen. De systematiek wordt nader geïllustreerd in Box 6 waarin is toegelicht hoe bij de NS is gekomen tot de weging en de samenstelling van de referentiegroepen en hoe dit heeft geresulteerd in een totale maximale beloning voor de voorzitter van het bestuur. Hiermee wordt tevens ingegaan op de motie-Merkies[48]. Deze motie verzocht de motie-Irrgang[49] uit te voeren waarin werd gevraagd een zwaardere weging toe te kennen aan de publieke referentiegroep van de NS.

**Box 6: Beoordelingskader bij grote investeringen**

De NS is een omvangrijk bedrijf dat meer doet dan de exploitatie van het Nederlandse Hoofdrailnetwerk (HRN). De NS heeft verschillende andere – deels concurrerende – activiteiten: de onderneming exploiteert stations (horeca en retail), belegt in en beheert vastgoed in stationsgebieden, exploiteert lokale en internationale concessies op zowel bus- als treinvervoer, doet materieelonderhoud en vlootbeheer. Kijkend naar de resultatenrekening van de NS over 2012, dragen de verschillende activiteiten als volgt bij aan de totale omzet van de NS:




De mate van concurrentie in deze activiteiten is ook beschreven in de Kamerbrief van 9 oktober 2009 (Kamerstukken II 2009-2010, 28165, nr. 101), waarin o.a. wordt ingegaan op het beloningskader voor de NS. Daarin is toegelicht dat – kort gezegd – de omzet van NS Reizigers niet direct aan concurrentie onderhevig is, maar dat de omgeving wel complex is en dat de overige activiteiten in wisselende mate aan concurrentie onderhevig zijn. Dat geldt bijvoorbeeld voor de internationale concessie-activiteiten. Dit resulteerde destijds in de gewichtsverdeling van de arbeidsmarktreferentiegroepen: 40% - (semi)publiek, 35% - privaat en 25% - internationaal.

De Kamer vroeg deze weging te heroverwegen en aan de publieke arbeidsmarktreferentiegroep een zwaarder gewicht toe te kennen. De wens tot een zwaardere weging van de publieke referentiegroep heeft geleid tot een nieuw beloningsbeleid waarbij het beloningsmaximum van de CEO van de NS wordt bepaald door een (semi-) publieke groep die voor 60% meetelt en een private groep die voor 40% meetelt (Kamerstukken II 2012-2013, 29 984, nr.375). Aan de internationale activiteiten wordt geen aparte weging meer gegeven. Grofweg doet deze indeling ook recht aan de omzet verkregen uit de onderhands verleende HRN-concessie en omzet verkregen uit

[48] Kamerstukken II 2012-2013, 28165, nr. 157.
[49] Kamerstukken II 2010-2011, 28165, nr. 122.

activiteiten in een concurrerende omgeving. De (semi-)publieke arbeidsmarktreferentiegroep voor de NS is als volgt samengesteld:

| **Onderneming** | **Functietitel** | **Vast** | **Totaal** | **Bron** |
|---|---|---|---|---|
| AMC | Voorzitter en decaan | € 256 | € 256 | Jaarverslag 2011 |
| Belastingdienst | Directeur-generaal | € 152 | € 152 | Schaal 19 BBRA |
| Connexxion | President-Directeur | € 308 | € 428 | Jaarverslag 2011 |
| GVB | Algemeen Directeur | € 210 | € 263 | Jaarverslag 2011 |
| Havenbedrijf Rotterdam | President-Directeur | € 336 | € 428 | Jaarverslag 2011 |
| Ministerie van I&M | Secretaris Generaal | € 193 | € 193 | WNT-norm |
| ProRail | President-directeur | € 181 | € 181 | Jaarverslag 2011 |
| Vitens | Voorzitter Raad van Bestuur | € 219 | € 219 | Jaarverslag 2011 |
| **Mediaan** | | **€ 215** | **€ 238** | |

In de private arbeidsmarktreferentiegroep van de NS zijn geen specifieke ondernemingen opgenomen, maar is gekeken naar een database met eindverantwoordelijke bestuurders waarbij de functiezwaarte van de CEO van de NS als leidraad is genomen. Voor het bepalen van die functiezwaarte wordt de omvang en bestuurlijke complexiteit van de NS in ogenschouw genomen.

*Vergoedingen commissarissen*

De staat als aandeelhouder stelt ook de vergoeding voor commissarissen van deelnemingen vast. Voor de vaststelling van deze vergoeding is tot op heden geen vastomlijnd kader gehanteerd. De meeste deelnemingen werken met vaste bedragen voor het commissariaat zelf en voor de deelname in commissies van de raad van commissarissen. Er zijn ook deelnemingen die daarnaast een vergoeding per vergadering betalen, aangevuld met bijvoorbeeld een onkostenvergoeding. In het verleden zijn de vergoedingen voor commissarissen van staatsdeelnemingen slechts zeer beperkt aangepast. Meestal gebeurde dit alleen om een bepaalde inflatiecorrectie (indexatie) door te voeren als de vergoedingen van de commissarissen al langere tijd gelijk waren gebleven.

Dit kabinet vindt het wenselijk om, net als voor de beloningen bij bestuurders, een beoordelingskader te ontwikkelen voor de vergoedingen van de commissarissen van deelnemingen. De wijze van vergoeden van commissarissen wordt daarmee consistent gemaakt over de gehele portefeuille (wat overigens niet betekent dat de vergoedingen bij alle deelnemingen gelijk zullen zijn). Om dezelfde redenen als bij het beloningsbeleid voor bestuurders van staatsdeelnemingen zijn de normen uit de WNT niet van toepassing op de vergoedingen voor de commissarissen van staatsdeelnemingen. De commissarissenvergoedingen zullen bestaan uit een vaste jaarlijkse vergoeding, waarbij voor de hoogte van de vergoeding wordt aangesloten bij de uitgangspunten voor de beloning van de bestuurders van de deelnemingen.

De omvang en de specifieke activiteiten van een deelneming zijn immers niet alleen van belang om bestuurders met de juiste capaciteiten aan te trekken, maar verlangen eenzelfde deskundigheid van de commissarissen.
De aandeelhouder zal op basis van dit nieuwe beoordelingskader bezien of de commissarissenvergoeding bij specifieke deelnemingen moet worden aangepast.

De staat rapporteert in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen over het kader voor de commissarissenvergoedingen. Daarbij zal worden vermeld of het kader leidt tot aanpassingen in de commissarissenvergoedingen.

# 7 Afstoting deelnemingen

De Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid uit 2007 stelde dat afstoting van de toen bestaande staatsdeelnemingen niet voor de hand lag, maar sloot niet uit dat de staat belangen in sommige deelnemingen zou vervreemden. Het beleid was dat privatisering een optie is wanneer het aandeelhouderschap van de staat geen of weinig toegevoegde waarde heeft voor de borging van publieke belangen. Daarnaast mocht de continuïteit van de dienstverlening door privaat aandeelhouderschap niet in gevaar komen en diende privaat (mede)aandeelhouderschap toegevoegde waarde te hebben voor de betreffende onderneming. Alleen het argument dat private (minderheids)aandeelhouders "de tucht van de markt" introduceren, was niet afdoende voor verkoop.

Bovengenoemde uitgangspunten gelden nog steeds, maar de vraag of deze van toepassing zijn, dient van tijd tot tijd expliciet en per deelneming te worden afgewogen. Bedrijven kunnen veranderen en markten kunnen evolueren door bijvoorbeeld productontwikkeling, toetreding van nieuwe spelers, andere concurrentieverhoudingen, internationalisering, nieuwe nationale of Europese regelgeving of oprichting of versterking van toezichthouders. De publieke belangen zelf zijn ook aan verandering onderhevig. De vraag of iets een publiek belang is hangt af van politieke en maatschappelijke voorkeuren en van sectorspecifieke omstandigheden en kan dus over de tijd verschillen.

Als gevolg van bovenstaande ontwikkelingen vindt het kabinet het wenselijk om periodiek te evalueren of het aandeelhouderschap als aanvullend borgingsinstrument, naast wet- en regelgeving en toezicht, nog steeds toegevoegde waarde heeft en daarmee wenselijk is. Anderzijds dient deze toets er ook nadrukkelijk voor om de bestaande borgingsinstrumenten voor het publiek belang tegen het licht te houden. Het kabinet neemt zich voor om elke deelneming eens in de zeven jaar te evalueren. Dit systeem is eerder voorgesteld in de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid uit 2001, maar in haar opvolger uit 2007 weer losgelaten vanwege het uitgangspunt "publiek, tenzij". Vanaf 2014 zullen jaarlijks weer een aantal deelnemingen worden onderworpen aan evaluatie zodat alle deelnemingen iedere zeven jaar ten minste eenmaal zijn geëvalueerd. Dit systeem biedt voldoende flexibiliteit om te kunnen inspelen op veranderende omstandigheden, maar geeft deelnemingen ook voldoende duidelijkheid op de korte tot middellange termijn. Ook maakt dit systeem het mogelijk sommige deelnemingen uitvoeriger of vaker te evalueren dan andere, waarvan de noodzaak van aandeelhouderschap evident is.

De evaluatie zal zich richten op beoordeling van (i) het publieke kader, (ii) de corporate governance, (iii) de bedrijfseconomische positie, (iv) de strategische omgeving van de onderneming en (v) de wijze waarop de publieke doelstellingen zijn behaald. De beoordeling van het publieke kader zal in nauwe samenwerking met

het vakdepartement plaatsvinden en met andere departementen waar dat nodig is, bijvoorbeeld het ministerie van Veiligheid en Justitie voor vraagstukken rondom nationale veiligheid. Het kabinet zal jaarlijks met het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen een statusoverzicht van de evaluaties van deelnemingen aan de Kamer te zenden, te beginnen in 2014. Dit kan leiden tot een verschuiving binnen de in paragraaf 3.4 genoemde categorieën.

Door middel van de evaluaties wordt de Kamer betrokken bij de overwegingen die aan het behouden of (deels) afstoten van deelnemingen ten grondslag liggen. Een eventuele categorisering als ‘verkoopbaar' of terug te brengen tot minimaal 51% hoeft overigens niet te leiden tot verkoop op korte termijn. Tal van praktische omstandigheden en zakelijke afwegingen spelen dan nog een rol. Het vastleggen van een tijdstip of termijn zou bijvoorbeeld de onderhandelingspositie van de staat kunnen ondermijnen.

*Afwegingskader privatisering*

In deze paragraaf geeft het kabinet invulling aan zijn reactie[50] op het rapport "Verbinding verbroken?" van de Onderzoekscommissie Privatisering en Verzelfstandiging Overheidsdiensten van de Eerste Kamer[51]. Volledige privatisering ligt volgens het kabinet in de rede als de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap bij de borging van publieke belangen niet meer aanwezig is. Dit dient per deelneming te worden nagegaan aan de hand van een afwegingskader, waaruit blijkt dat de publieke belangen ook na een eventuele privatisering gewaarborgd blijven. Het kabinet acht het bestaande Integraal Afwegingskader (IAK) voor beleid en regelgeving waardevol bij de weging van publieke belangen. Het IAK is een werkwijze en een kennisbank voor het voorbereiden en verantwoorden van beleids- en wetgevingsvoorstellen. Het kabinet is van plan om dit instrument zo vroeg mogelijk in te zetten wanneer het privatisering overweegt. Indien en voor zover een privatisering potentieel ingrijpt op de werking van een markt, zal het kabinet erop toezien dat een markteffecttoets (MET) wordt doorlopen als onderdeel van het IAK-afwegingsdossier.

Bij een voornemen tot (volledige) privatisering zal het kabinet afwegen of het bestaande wettelijke kader voldoende is om de publieke belangen die in het geding zijn te borgen zonder het aandeelhouderschap. Bij staatsdeelnemingen heeft de staat bevoegdheden als aandeelhouder uit hoofde van het vennootschapsrecht en van de statuten. Daarnaast is er meestal sprake van wettelijke regulering van monopolies. Indien deze regulering aanpassing behoeft of indien de taken van de staatsdeelneming wettelijk geregeld zijn, dan kan nieuwe wetgeving noodzakelijk zijn. De staat heeft immers geen zeggenschap als aandeelhouder meer. Indien concurrentie op een markt wordt toegelaten bij privatisering, dan is er doorgaans sprake van een wet die de randvoorwaarden van de markt bepaalt en die, als algemeen mededingingstoezicht niet volstaat, specifiek toezicht regelt. Het is

[50] Eerste Kamer, vergaderjaar 2012–2013, C, I
[51] Eerste Kamer, vergaderjaar 2012–2013, C, B

daarnaast ook denkbaar dat de bestaande wetgeving ook na privatisering adequaat is, waardoor een privatisering niet bij wet geregeld hoeft te worden. Ook in dat geval zal het kabinet de Kamer tijdig betrekken bij een dergelijk besluit door middel van bespreking van de uitkomsten van de bovengenoemde periodieke evaluatie. Een voorgenomen besluit tot privatisering wordt voorafgaand aan beide Kamers gemeld.

Het kabinet ziet een belangrijke aanvullende rol weggelegd voor het besliskader dat de parlementaire onderzoekscommissie van de Eerste Kamer heeft ontworpen (aanbeveling 2 van het rapport "Verbinding Verbroken?"). Het kabinet heeft eerder toegezegd om dit besliskader bij voornemens tot privatisering te gebruiken als checklist ten behoeve van het tijdig en adequaat informeren van het parlement. Het besliskader van de onderzoekscommissie biedt ook toegevoegde waarde door aandacht te vragen voor het uitwerken van verschillende alternatieven in de plaats van privatisering en voor het afwegen daarbij van de voor- en nadelen. Het kabinet zal dergelijke varianten bij voornemens tot privatisering in een vroeg stadium uitwerken en toetsen.

Het kabinet zal bij toekomstige besluiten tot privatisering zorgen voor voldoende toezicht op het proces en de uitkomsten. Het doel hiervan is om vast te stellen of de verwachtingen over de publieke belangen ook daadwerkelijk worden gerealiseerd. Voorafgaand aan een privatisering is het van belang om de vragen van het IAK te doorlopen om zo de doelstelling, de publieke belangen en de verwachtingen te duiden. Het kabinet neemt zich voor om nulmetingen standaard bij nieuwe privatiseringen te laten plaatsvinden. Het betreffende vakdepartement voert deze meting uit. De resultaten daarvan vormen het uitgangspunt voor de latere monitoring en evaluatie. In deze fase kan worden nagegaan in hoeverre de publieke belangen daadwerkelijk worden geborgd, of de doelen zijn gehaald en zo niet, in hoeverre bijsturing mogelijk of wenselijk is.

In het geval van een deelprivatisering houdt de staat een strategisch aandelenbelang om de betrokken publieke belangen te borgen. Dit is een hybride vorm van privatisering. Indien daar sprake van is, hoeven alleen de relevante overwegingen uit het afwegingskader getoetst te worden.

*Procesbeschrijving privatisering*

Van de procedure van privatisering bestaat al sinds 1985 een beschrijving, die sindsdien is uitgewerkt en verfijnd in opeenvolgende nota's. In dit kader vervult de minister van Financiën een coördinerende rol ten aanzien van het afstotingsbeleid van deelnemingen[52]. Het kabinet handhaaft deze coördinerende rol aangezien de minister van Financiën namens het kabinet verantwoordelijk is voor het staatsdeelnemingenbeleid. Nauwe samenwerking met het betrokken vakdepartement en waar nodig andere departementen is onmisbaar voor feitelijke verkoopoperaties. Deze samenwerking is in de praktijk vruchtbaar gebleken en zorgt voor een evenwichtige afweging van de bij verkoop betrokken belangen.

[52] Zie artikel 7 lid 3 Besluit privaatrechtelijke rechtshandelingen (Staatsblad 1996, nr. 24)

Het bovengenoemde besliskader van de onderzoekscommissie van de Eerste Kamer kent vijf stappen. Het kabinet neemt zich voor om deze stappen te integreren met het in de loop der jaren ontwikkelde privatiseringsbeleid.

1. *Voornemen:* Het kabinet informeert beide Kamers van het parlement in een zo vroeg mogelijk stadium over een voornemen tot privatisering. Dit gebeurt door de minister van Financiën samen met de vakminister (indien deze laatste een andere is). In deze fase komen onder meer de aanleiding voor de privatisering, de mogelijke alternatieven en het effect op de publieke belangen aan de orde. Deze fase dient verder om de betrokkenheid van belanghebbende partijen te regelen. In deze fase stelt het kabinet een geplande tijdslijn op voor het gehele besluitvormingsproces. Deze fase mondt uit in een principebesluit van het parlement om wel of niet met de plannen door te gaan.
2. *Ontwerp:* In deze fase werkt het kabinet de voorkeursvariant(en) uit. Dit gebeurt door projectteams van ambtenaren (van het vakministerie en van het ministerie van Financiën) en vertegenwoordigers van de staatsdeelneming. Het ontwerp beschrijft de motieven, doelen en beoogde effecten van privatisering en werkt de vorm ervan uit. Daarbij komen de voordelen en de mogelijke bestrijding van eventuele nadelen aan bod. In deze fase kan een toets van de verwachte effecten plaatsvinden. Bij de te privatiseren staatsdeelneming dient dan een nulmeting te worden uitgevoerd van de wijze waarop zij de publieke belangen behartigt. Verder vindt een inventarisatie plaats van de te verwachten kosten van privatisering. Openbare bespreking van geschatte verkoopopbrengsten is echter onwenselijk, omdat dit de onderhandelingspositie van de staat schaadt. Het kabinet werkt in deze fase de maatregelen en instrumenten uit die nodig zijn om de geïdentificeerde publieke belangen te behartigen. Het besteedt daarbij ook aandacht aan de mogelijkheden van sturing, toezicht en verantwoording na privatisering, indien van toepassing. De staatsdeelneming zelf gebruikt deze fase voor een eigen verandertraject om de onderneming klaar te maken voor haar nieuwe rol na het voorgenomen besluit.
3. *Besluit*: In deze fase vindt besluitvorming plaats over een ontwerpbesluit. De betrokken ministers leiden het ontwerp via de ministerraad naar het parlement. Zij voorzien het voorstel van de uitslag van de uitgevoerde toetsen en van ingewonnen adviezen. Vervolgens kan het parlement een gefundeerd besluit nemen.
4. *Uitvoering:* Het vakministerie en het ministerie van Financiën voeren in een interdepartementale werkgroep de regie over de uitvoering van het besluit en de daaruit voortvloeiende transactie. Zij leggen dit vast in een protocol, waarbij het voorzitterschap bij het ministerie van Financiën ligt. Dit protocol bevat heldere rapportagelijnen naar de minister van Financiën, die op zijn beurt verantwoording aan het parlement aflegt over de voortgang van het proces. De interdepartementale werkgroep wordt uitgebreid tot een gezamenlijke werkgroep, waarin naar gelang van de aard en de omvang van de transactie ook de ondernemingsleiding en – bij een beursgang - de leider van het bankensyndicaat zitting kunnen hebben. De werkgroep brengt de afgesproken

mechanismen voor het borgen van publieke belangen in werking. De werkgroep zorgt ervoor dat, in samenspraak met de staatsdeelneming, de corporate governance, beheer en verdere inrichting conform het ontwerp worden georganiseerd. Zo behoeven de statuten vaak aanpassing. Het zal ook duidelijk zijn dat de overheid rekening moet houden met de vennootschappelijke belangen van de af te stoten onderneming en met de rechtspositie van de werknemers van de staatsdeelneming. Niettemin is het uitgangspunt dat de regie over het verkoopproces ligt bij de staat als verkopende aandeelhouder. Uiteindelijk bepaalt de staat of verkoop tegen aanvaardbare voorwaarden kan plaatsvinden.

5. *Opvolging*: De minister van Financiën meldt het resultaat van een verkooptransactie van aandelen in een staatsdeelneming zo spoedig mogelijk aan de Kamer. Na verloop van tijd kan het nuttig zijn om een evaluatie uit te voeren om te bezien of de eerder opgestelde verwachtingen, effecten en doelen zijn uitgekomen. Deze evaluatie moet ook aandacht besteden aan de borging van publieke belangen.

Het doorlopen van deze stappen moet leiden tot een zorgvuldig en transparant proces bij privatiseringen en komt daarmee tegemoet aan aanbevelingen van de onderzoekscommissie van de Eerste Kamer.

# Bijlage I: Publieke belangen bij staatsdeelnemingen

In onderstaande tabel zijn de publieke belangen van alle staatsdeelnemingen geformuleerd, zoals die in 2009 met de Kamer zijn gedeeld (voor UCN is dit recenter gebeurd). Opgemerkt zij dat deze publieke belangen primair met instrumenten zoals wet- en regelgeving, concessies, vergunningen en toezicht worden geborgd. Het aandeelhouderschap kan aan de borging bijdragen door te beoordelen of de strategie en investeringsvoorstellen van de staatsdeelnemingen in lijn zijn met de publieke belangen en door in het beloningsbeleid prikkels in te bouwen die handelen in lijn met de publieke belangen bevorderen.

| **Staatsdeelneming (staatsbelang in %)** | **Met de deelneming gemoeide publieke belangen** |
|---|---|
| Koninklijke Luchtvaart Maatschappij NV (5,9%) | Het netwerk van internationale verbindingen dat vanaf de mainport Schiphol wordt geboden is van groot belang voor de bereikbaarheid, economie en concurrentiekracht van Nederland. KLM is als home carrier met een uitgebreid intercontinentaal en Europees netwerk een belangrijke pijler binnen de Nederlandse luchtvaart. Er zijn verschillende belangen verbonden met de luchtvaartsector in zijn geheel, echter, deze zijn niet specifiek verbonden met het bedrijf KLM. Inmiddels zijn er veel spelers op de luchtvaartmarkt en worden deze belangen geborgd door afdoende concurrentie. Een groot gedeelte van KLM is reeds door de staat verkocht. In het geval van de uitonderhandeling van specifieke luchtvaartverdragen is betrokkenheid van de staat bij KLM wel gewenst. In dat licht kunnen voor KLM de volgende publieke belangen worden onderscheiden:<br><br>- Markttoegang/luchtvaartpolitiek (vooral gereguleerd op basis van bilaterale luchtvaartverdragen);<br>- Netwerkkwaliteit<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Wet Luchtvaart*<br>- *Overeenkomst tussen Air France, de Staat der Nederlanden en KLM van 16 oktober 2003*<br>- *Overeenkomst tussen de Staat der Nederlanden en KLM (Amended State Option) van 16 oktober 2003*<br>- *Luchtvaartovereenkomsten NL en derden*<br>- *Luchtvaartovereenkomsten EU en derden*<br><br>*Tweede Kamer, 2003-2004, 29232, nr. 1* |
| NV Nederlandse Spoorwegen (100%) | De publieke belangen die gemoeid zijn met NS zien met name op de bereikbaarheid van Nederland via het hoofdrailnet. De NS heeft via een onderhands verleende concessie diverse zorgplichten. Hierbij staan de volgende publieke belangen centraal:<br><br>- Bereikbaarheid (stedelijke netwerken, economische |

| | |
|---|---|
| | kerngebieden, landsdelen, mainports, greenports).<br>- Betrouwbaarheid en benutting (om verwachte vervoersgroei op te kunnen vangen)<br>- Kwaliteitsaspecten personenvervoer (o.a. serviceverlening, punctualiteit, schone treinen en stations)<br>- Betaalbaarheid (doelmatigheid van dienstverlening, tariefrestrictie voor beschermde kaartsoorten);<br>- Sociale veiligheid in trein en op stations en veilig spoorvervoer.<br><br>Behalve via de vervoerconcessie voor het hoofdrailnet zijn deze publieke belangen vastgelegd in:<br>- *Spoorwegwet*<br>- *Concessiewet personenvervoer per trein*<br>- *Onderliggende wettelijke regelingen*<br><br>*Tweede Kamer, 2005-2006, 28165, nr. 45* |
| ProRail BV (100%) | De belangen die gemoeid zijn met het Nederlandse spoor zien met name op bereikbaarheid in Nederland zowel ten aanzien van het vervoer van personen als van goederen. Het spoorweginfrastructuur is een vitale schakel in de bereikbaarheid van Nederland per spoor. ProRail heeft de zorgplicht voor deze infrastructuur. Met ProRail zijn zodoende de volgende publieke belangen gemoeid:<br><br>- Continuïteit, beschikbaarheid en kwaliteit van het hoofdspoorweginfrastructuur en daarmee samenhangende voorzieningen;<br>- Efficiënte marktverhoudingen: non-discriminatoire verdeling van de capaciteit van de infrastructuur;<br>- Veiligheid en duurzaamheid.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Spoorwegwet*<br>- *Regeling Hoofdspoorweginfrastructuur*<br>- *Wet en Besluit Infrastructuurfonds*<br><br>*Tweede Kamer, 2005-2006, 28165, nr. 45* |
| NV Havenbedrijf Rotterdam (29,2%) | De Rotterdamse haven is van grote betekenis voor de Nederlandse economie en het vestigingsklimaat, aangezien het een van de belangrijkste kruispunten van goederenstromen ter wereld is. De aanleiding voor participatie door het Rijk in Havenbedrijf Rotterdam is de aanleg van de Tweede Maasvlakte. De volgende groepen van publieke belangen zijn gedefinieerd voor het Havenbedrijf:<br><br>- Continuïteit en kwaliteit van de haven Rotterdam als vitale schakel in de mainport;<br>- Efficiënte marktverhoudingen: eerlijke mededinging en vrije toegang tot infrastructuur;<br>- Nautische veiligheid en duurzaam ruimtegebruik. |

| | |
|---|---|
| | Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *PKB+ PMR (binnenkort: AmvB Ruimte)*<br>- *Uitwerkingsovereenkomsten PMR*<br>- *Convenant Haventarieven HbR en Deltalinqs*<br>- *Havenmeesterconvenant*<br>- *Akte Vestiging Erfpacht I en II Maasvlakte II en Overeenkomst Taakverwaarlozing*<br><br>*Contourennota Borgingskader Nationale Belangen Mainport Rotterdam*<br>*Tweede Kamer, 2004-2005, 24691, nr. 60*<br>*Tweede Kamer, 2005-2006, 28165, nr. 46*<br>*Tweede Kamer, 2005-2006, 24691, nr. 71* |
| NV Luchthaven Schiphol (69,7%) | Het publieke belang van de luchthaven Schiphol is direct verbonden met het algemeen belang van de luchtvaart in Nederland. Het gaat daarbij om het borgen van optimale internationale bereikbaarheid en netwerkkwaliteit gecombineerd met een concurrerende en hoogwaardige luchtvaart. Een goede internationale bereikbaarheid door de lucht is een belangrijke pijler onder de economische ontwikkeling van de Randstadregio en de Nederlandse economie als geheel. Schiphol exploiteert de luchthaven die een wezenlijke rol vervult binnen de Nederlandse luchtvaart. Meer specifiek zijn aan Schiphol de volgende publieke belangen verbonden:<br><br>- Continuïteit, kwaliteit en netwerkontwikkeling van de luchthaven als vitale schakel in de Nederlandse economie (zowel in relatie tot het netwerk van verbindingen als de vestigingsplaats);<br>- Efficiënte marktverhoudingen: eerlijke mededinging en vrije toegang tot infrastructuur;<br>- Voorkomen van misbruik van marktmacht: kostenefficiënte exploitatie van de luchthaveninfrastructuur;<br>- Kwalitatief hoogwaardige bereikbaarheid van de luchthavens;<br>- Zorgen voor een duurzame, gezonde en veilige leefomgeving, zodat de hinder van luchtvaart niet te groot wordt en de (veiligheids)risico's voor de consument aanvaardbaar blijven.<br><br>Deze publieke belangen worden zijn vastgelegd in:<br>- *Wet Luchtvaart*<br>- *Besluit exploitatie luchthaven Schiphol*<br>- *Luchthavenverkeerbesluit en luchthavenindelingsbesluit*<br>- *Aanvullend luchthavenreglement luchthaven Schiphol*<br>- *Aanwijzing Schiphol tot volledig gecoördineerd luchtvaartterrein*<br>- *Regeling milieu-informatie luchthaven Schiphol*<br>- *Regeling operationele beperkingen lawaaiige luchtvaartuigen Schiphol*<br>- *Luchtvaartnota "Concurrerende en duurzame luchtvaart* |

| | |
|---|---|
| | *voor een sterke economie"*<br><br>*Tweede Kamer, 2003-2004, 25435, nr. 7*<br>*Tweede Kamer, 2003-2004, 25435, nr. 8* |
| TenneT BV (100%) | Het publieke belang van TenneT is gelegen in de borging van de zekerheid van de elektriciteitsvoorziening. TenneT is aangewezen als beheerder van het landelijk transportnet en heeft daardoor een belangrijke rol in het bewaken van de continuïteit en leveringszekerheid van de Nederlandse elektriciteitsvoorziening. Daartoe bouwt en beheert TenneT infrastructuur van het landelijk transportnet vanaf 110 kV, alsmede de landsgrensoverschrijdende verbindingen. TenneT levert diensten en taken die tot doel hebben de elektriciteitsmarkt verder te ontwikkelen en goed te laten functioneren. Het transportnet wordt op onpartijdige wijze ter beschikking gesteld voor elektriciteitstransport. Specifieke publieke belangen die gemoeid zijn met TenneT als beheerder van het landelijk transportnet zijn:<br><br>- Continuïteit, betrouwbaarheid en kwaliteit van het elektriciteitsnet (leveringszekerheid);<br>- Eerlijke mededinging: non-discriminatoire toegang tot het elektriciteitsnet;<br>- Onafhankelijk en transparant: TenneT is onafhankelijk van productie, handel en levering van elektriciteit;<br>- Bijdrage aan de versterking en de doelmatigheid van de elektriciteitsmarkt in Nederland en Europa<br><br>Daarnaast certificeert TenneT (duurzaam opgewekte) elektriciteit en biedt op een onafhankelijke en non-discriminatoire wijze infrastructuur aan voor telecommunicatie- en omroepdoeleinden.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Elektriciteitswet 1998*<br>- *Ministeriele regeling certificaten WKK Elektriciteitswet 1998*<br><br>*Tweede Kamer, 2005-2006, 28165, nr. 46* |
| NV Nederlandse Gasunie (100%) | Het publieke belang van Gasunie bestaat uit het borgen van de zekerheid van transport (leveringzekerheid) en de lange termijn voorzieningszekerheid waarbij betaalbaarheid van gas en veiligheid van de gasinfrastructuur de belangrijkste randvoorwaarden zijn. Specifiek voor Gasunie-dochter GTS, als beheerder van het landelijk gastransportnet, gelden de volgende publieke belangen:<br><br>- Continuïteit en kwaliteit van het gastransportnet en aanverwante taken garanderen als vitale schakel van het Nederlandse gastransport;<br>- Eerlijke mededinging: non-discriminatoire toegang tot het gastransportnet;<br>- Voorkomen van misbruik van marktmacht: doelmatig |

| | |
|---|---|
| | beheer van het gastransportnet;<br>- Veiligheid van het gastransportnet en installaties die gas verbruiken en ontzien van het milieu.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Gaswet*<br>- *Besluit milieutaak gasbedrijven Gaswet*<br>- *Besluit stimulering duurzame energieproductie*<br>- *Besluit leveringszekerheid Gaswet*<br><br>*Tweede Kamer, 2005-2006, 28165, nr. 46*<br>*Tweede Kamer, 2006-2007, 29023, nr. 37* |
| GasTerra BV (10%) | De publieke belangen hebben te maken met:<br>- het planmatig beheer van de nationale bodemschatten: o.a. voortzetting van het kleine velden beleid (zie ook paragraaf 5.4 van de Gaswet)<br>- het behoud van het aandeel van de overheid in de opbrengsten van de bodemschatten waarbij voor het kleine veldengas geldt dat de baten van dit gas in de Mijnbouwwet is geregeld en binnen het Gasgebouw de afdracht van het Groningengas is geregeld.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Gaswet*<br>- *Mijnbouwet*<br><br>*Tweede Kamer, 2001-2002, 28109, nr. 1*<br>*Tweede Kamer, 2008-2009, 31904, nr. 3*<br>*Aanwijzingsbesluit GasTerra als rechtspersoon in de zin van Gaswet, Artikel 1* |
| Energie Beheer Nederland BV (100%) | Bij de ontdekking van het Groningengasveld door de NAM werd geoordeeld dat de Staat gezien het belang van aardgas voor de energievoorziening en de inkomsten voor de Staat nauw betrokken moest zijn bij de winning, transport en afzet van aardgas. Omdat de Staat niet zelf beschikte over de vereiste industriële en commerciële kennis en ervaring werd besloten de participatie van de overheid onder te brengen bij de voorganger van het huidige EBN. Voor EBN gelden de volgende specifieke taken:<br><br>- Doelmatige opsporing en winning, planmatig beheer en optimale afzet van koolwaterstoffen;<br>- Participeren in opsporing en winning van aardolie en aardgas;<br>- Participeren in het gasgebouw;<br>- Adviseren van de Minister van Economische Zaken.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Mijnbouwwet*<br><br>*Tweede Kamer, 2007-2008, 31479, nr. 3*<br>*Tweede Kamer, 2001-2002, 28109, nr. 1*<br>*Artikel 82, eerste lid, aanhef, Mijnbouwwet* |

| | |
|---|---|
| | *Aanwijzingsbesluit Energie Beheer Nederland vennootschap o.g.v. Mijnbouwwet, Besluit van 8 augustus 2008* |
| COVRA NV (100%) | Omdat het gebruik van radioactieve stoffen beperkt is maar tegelijkertijd in een breed gebied plaatsvindt en deze toepassingen niet weg te denken zijn in de huidige maatschappij, zal er altijd radioactief afval worden geproduceerd. Voor een goede en langdurige zorg voor dit afval is het van belang dat de beheersorganisatie stabiel is en gericht is op een lang bestaan. De Centrale Organisatie Voor Radioactief Afval (COVRA) dient als enige partij in Nederland het publieke belang voor langdurige zorg voor radioactief afval.<br><br>COVRA is verantwoordelijk voor:<br>- Overname van radioactief afval bij de producenten;<br>- Verwerking tot een geconditioneerde vorm van dit afval;<br>- Langdurige opslag onder gecontroleerde omstandigheden;<br>- Het bewaken en controleren van al het opgeslagen afval.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Kernenergiewet 1963 en daarop gebaseerde besluiten*<br><br>*Staatsblad 2007, nr. 246* |
| Ultra-Centrifuge Nederland NV (100%) | Het publiek belang van UCN bestaat uit het borgen van publieke belangen die betrekking hebben op Urenco, een vennootschap waar UCN 1/3 van de aandelen in houdt. Allereerst vindt de borging van die publieke belangen plaats op het niveau van de installaties van Urenco in de afzonderlijke verdragsstaten. Voorts is een belangrijk borgingsinstrument dat de meerderheid van de aandelen van Urenco op dit moment indirect in handen is van de overheden van Nederland en het Verenigd Koninkrijk. De publieke belangen van Urenco zijn non-proliferatie, veiligheid en voorzieningzekerheid.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Kernenergiewet*<br>- *In- en uitvoerwet*<br>- *Geheimhoudingsbesluit kernenergiewet*<br>- *Non-Proliferatieverdrag*<br>- *Euratom Verdrag*<br>- *Nuclear Suppliers Guidelines*<br>- *Het Verdrag van Almelo*<br>- *Het Verdrag van Washington*<br>- *Verdrag van Cardiff*<br><br>*Tweede Kamer, 2007–2008, 31 350, nr. 6*<br>*Tweede Kamer, 2013, 28165, nr. 161* |
| De Nederlandse Bank NV (100%) | De Nederlandsche Bank is verantwoordelijk voor het bewaken van de financiële stabiliteit. E*en stabiel financieel stelsel is essentieel voor het functioneren van onze economie en daarmee voor onze welvaart. Daarom vormt financiële* |

| | |
|---|---|
| | *stabiliteit de rode draad in de taakuitvoering van DNB. Het* publiek belang komt tot uiting in de drie hoofdtaken van DNB:<br><br>- het mede bepalen en uitvoeren van het gemeenschappelijke monetaire beleid in het eurogebied;<br>- het bevorderen van een goede werking van het betalingsverkeer;<br>- het houden van prudentieel toezicht op (de soliditeit van) financiële instellingen.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *EG-verdrag*<br>- *Bankwet 1998*<br><br>*Tweede Kamer, 1998-1999, 26 233, nr. 4* |
| NV Bank Nederlandse Gemeenten (50,0%) | De kosten van maatschappelijke voorzieningen behoren voor de burger zo laag mogelijk te zijn. Als publiek belang voor BNG geldt:<br><br>- het verzorgen van rendabele financiële dienstverlening tegen lage tarieven voor overheden en instellingen uit de semipublieke sector zowel in goede als in slechte tijden.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Gemeentewet en Provinciewet*<br>- *Wet Financiering Decentrale Overheden (FIDO)*<br>- *Financiële Verhoudingswet (FVw))*<br>- *Wet Financieel Toezicht (Wft)*<br>- *Ministeriële Regeling uitzettingen derivaten decentrale overheden*<br><br>*Tweede Kamer, 2003-2004, 29708, nr. 2*<br>*Tweede Kamer, 2005-2006, 30547, nr. 1* |
| Nederlandse Waterschapsbank NV (17,2%) | De kosten van maatschappelijke voorzieningen behoren voor de burger zo laag mogelijk te zijn. Als publiek belang voor NWB geldt:<br><br>- het verzorgen van rendabele financiële dienstverlening tegen lage tarieven voor overheden en instellingen uit de semipublieke sector zowel in goede als in slechte tijden.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Wet Financiering Decentrale Overheden (FIDO)*<br>- *Wet Financieel Toezicht (Wft)*<br>- *Ministeriële Regeling uitzettingen derivaten decentrale overheden*<br><br>*Tweede Kamer, 2003-2004, 29708, nr. 2*<br>*Tweede Kamer, 2005-2006, 30547, nr. 1* |
| Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV | Het publieke belang betreft het bevorderen van duurzame economische groei en hiermee indirect het verminderen van armoede door middel van het versterken van de private |

| | |
|---|---|
| (51%) | sector in ontwikkelingslanden.<br><br>Uitgangspunten hierbij zijn dat FMO additioneel is, door uitsluitend financiële diensten te verlenen voor zover de markt daar niet of niet in voldoende mate en op redelijke voorwaarden in voorziet, een katalyserende werking heeft door het maximaliseren van de stroom van financieringen door andere partijen en daarbij voorwaarden stelt aan het beschikbaar stellen van financiering op het punt van "goed bestuur", het toepassen van de beginselen van behoorlijk bestuur in de meest ruime zin.<br><br>De taken van FMO betreffen onder meer het verstrekken van de volgende financiële diensten aan bedrijven en financiële instellingen in ontwikkelingslanden:<br>- deelnemen in het kapitaal;<br>- verstrekken van leningen en garanties;<br>- verstrekken middelen voor technische assistentie, training, investeringsbevorderende activiteiten en andere activiteiten die bevorderlijk zijn voor de ontplooiing van het bedrijfsleven in ontwikkelingslanden.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Overeenkomst Staat-FMO van 16 november 1998*<br><br>*Tweede Kamer, 2008-2009, 31700 V, nr. 3* |
| Koninklijke Nederlandse Munt NV (100%) | Munten mogen uitsluitend in opdracht van de Staat worden vervaardigd. Daarbij moeten de noodzakelijke veiligheidsmaatregelen in acht genomen worden.<br>De Koninklijke Nederlandse Munt (KNM) voert het muntrecht van de Staat uit. Meer specifiek zijn de volgende publieke belangen gemoeid met KNM:<br><br>- Beschikbaarheid van Nederlandse euromunten, bijzondere munten met de hoedanigheid van wettig betaalmiddel en munten zonder de hoedanigheid van wettig betaalmiddel en daarvoor benodigde productiecapaciteit;<br>- Veiligheid van de productie ten aanzien van vervalsing en de aanwijzing van de Munt als Nationaal Analysecentrum voor Munten.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Muntwet 2002*<br>- *Wet tot oprichting van de Nederlandse Munt N.V.*<br>- *Instelling Nat. Analysecentr. Munten, Staatscourant 20-12-01, nr. 247*<br>- *Muntcontract* |
| Stichting Exploitatie Nederlandse Staatsloterij (100%) | Het hoofddoel van het kansspelbeleid is het reguleren en beheersen van kansspelen met bijzondere aandacht voor het tegengaan van kansspelverslaving, het beschermen van de |

| | |
|---|---|
| | consument en het tegengaan van illegaliteit en criminaliteit. Het publiek belang van de Staatsloterij vloeit voort uit de doelstelling van het kansspelbeleid. Voor de Staatsloterij gelden als publieke belangen:<br>- het kanaliseren van de vraag naar loterijspelen door te voorzien in een betrouwbaar, door de overheid aangestuurd aanbod;<br>- het stellen van een norm voor het overige loterijaanbod;<br>- het tegengaan van illegaal aanbod door te voorzien in een betrouwbaar aanbod;<br>- het beschermen van de consument.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Wet op de Kansspelen*<br>- *Wet Stichting Exploitatie Nederlandse Staatsloterij*<br>- *Kansspelenbesluit*<br>- *Besluit College van Toezicht op de Kansspelen*<br>- *Beschikking Staatsloterij*<br><br>*Tweede Kamer, 2002-2003, 24036, nr. 280* |
| Nationale Stichting tot Exploitatie van Casinospelen in Nederland (100%) | Het hoofddoel van het kansspelbeleid is het reguleren en beheersen van kansspelen met bijzondere aandacht voor het tegengaan van kansspelverslaving, het beschermen van de consument en het tegengaan van illegaliteit en criminaliteit. Uit dit algemene hoofddoel volgt het publiek belang van Holland Casino:<br><br>- het kanaliseren van de vraag naar casinospelen door te voorzien in een betrouwbaar, door de overheid aangestuurd aanbod;<br>- het voorkomen dat concurrentie ontstaat op de casinomarkt, die tot onverantwoord gokgedrag en een toename van de kansspelverslaving zou kunnen leiden;<br>- het tegengaan van illegale casinospelen door te voorzien in een betrouwbaar en gecontroleerd legaal aanbod;<br>- het beschermen van de consument door er op toe te zien dat de sector niet wordt verstoord door oneerlijke, ondeskundige en onbetrouwbare aanbieders van (casino)spelen.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Wet op de Kansspelen*<br>- *Beschikking Casinospelen 1996*<br>- *Besluit College van Toezicht op de Kansspelen*<br>- *Kansspelenbesluit*<br>- *Speelautomatenbesluit 2000*<br>- *Uitvoeringsbesluit Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme*<br><br>*Tweede Kamer, 2002-2003, 24036, nr. 280* |

| | |
|---|---|
| Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen[53] | ROM's dienen de economische structuur van regio's te versterken door stimulering van meer bedrijvigheid en werkgelegenheid in hun regio door middel van investeringsbevordering, bevordering van ontwikkeling en innovatie, participatie en beheer (het verstrekken van risicokapitaal) en herstructurering en ontwikkeling van bedrijventerreinen.<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Kaderwet EZ-subsidies*<br><br>*Tweede Kamer, 2006-2007, 26 570, nr. 24*<br>*Tweede Kamer, 2004-2005, 29800 XIII, nr. 73*<br>*Pieken in de Delta: Kamerstukken II, 2003-2004, 26697, nr. 1*<br>*EFRO: Kamerstukken II, 2000-2001, 27813, nr. 1* |
| Grondexploitatiemaatschappij Meerstad BV (20%) | Meerstad is opgericht ten behoeve van (regionale) grondontwikkeling en dient als voorbeeldproject van ontwikkelingsplanologie. Met Meerstad beoogt het Ministerie van Economische Zaken om een beleidsdoelstelling te realiseren. Namelijk:<br><br>- Realiseren van 48 ha GIOS en 349 ha EHS in het plangebied;<br>- Realiseren van robuuste ecologische verbinding Midden-Groningen – Zuidlaardermeer;<br>- Toepassen principe "rood en groen in balans";<br>- Toepassen principe "ontwikkelen met kwaliteit".<br><br>Deze publieke belangen zijn vastgelegd in:<br>- *Nota Ruimte*<br>- *Natuurbeleidsplan*<br>- *Nota LNV over ecologische hoofdstructuur*<br><br>*Tweede Kamer, 1989-1990, 21 149, nrs. 2-3* |
| Thales Nederland BV (1%) | De beweegredenen voor de staat om na WO II de voorganger van Thales Nederland in beslag te nemen, hingen samen met het belang van het ontwikkelen van een goede en nationale defensie-industrie gegeven de toenmalige machtsverhoudingen op het wereldtoneel. Gelet op de omvang van de benodigde investeringen en het belang van levering voor Nederland was de staat de aangewezen partij om het vermogen in deze vorm aan de onderneming beschikbaar te stellen. Het belang van de staat is in de loop der jaren afgebouwd en aanvankelijk voor 99% overgedragen aan Philips. Rond 1989 is dit belang overgedragen aan Thomson CSF, later omgedoopt tot Thales.<br><br>De overheid handhaafde het 1%-belang in Thales Nederland, vanwege het belang bij instandhouding van het |

[53] NV Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij (67,4%), NV Industriebank LIOF (94,4%), NV Noordelijke Ontwikkelingsmaatschappij (99,97%) en Ontwikkelingsmaatschappij Oost Nederland NV (57,6%)

| | |
|---|---|
| | zelfscheppend vermogen van de onderneming en daarmee de werkgelegenheid. Ook het nakomen van contractuele verplichtingen, met name richting de overheid zelf, waren overwegingen om het staatsbelang te handhaven. Verder was en is nog steeds van belang dat de hoogwaardige defensiesector vrijwel geheel bestaat uit bedrijven met overheidsbelangen of uit bedrijven die op andere wijze een bijzondere relatie hebben met de overheid. Daarbij spelen overwegingen van het behoud van een nationale defensie industrie, de bescherming van gevoelige informatie en het behoud van technologische kennis een rol.<br><br>*Tweede Kamer, Bibliografische beschrijving, 24-12-2005, 28165, nr. 31*<br>*Brief van staatssecretaris van Defensie, 29-08-1989, nr. D89/356/21556*<br>*Kamervragen, 22-08-1989, 2888907840*<br>*Tweede Kamer, 1989-1990, 21300 XII, nr. 33* |